



Haaga-Helia
ammattikorkeakoulu Oy

Osakekaupankäynnin kulujen vertailu

Linda Mykkänen

Opinnäytetyö
Liiketalouden koulutusohjelma
2017



Tekijä(t) Linda Mykkänen		
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma		
Raportin/Opinnäytetyön Osakekaupankäynnin kulujen vertailu	nimi	Sivu- ja lii- tesivumäärä 40
<p>Finanssialan Keskusliiton tekemän tutkimuksen mukaan säästäminen ja sijoittaminen ovat olleet nouseva trendi jo vuodesta 2004 asti. Pelkästään osakesijoittaminen on yleistynyt yhdeksällä prosenttiyksiköllä vuodesta 2015. Lisääntyneen kiinnostuksen myötä kuluttajat ovat entistä tietoisempia sijoittamiseen liittyvistä kuluista ja niiden vaikutuksesta sijoituskohteen tuottoon. Etenkin rahastosäästämisen kuluista keskustellaan paljon.</p> <p>Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää edullisin arvopaperinvälittäjä paljon ja vähän osakekauppaa tekeväälle sijoittajalle. Tutkimukseen valittiin palveluntarjoajiksi Nordea, Osuuspankki, Danske Bank, Aktia, S-pankki ja Nordnet. Tutkimukseen käytettyjä aineistoja on hyödynnetty ajalla 4.10.2017-12.10.2017.</p> <p>Tutkimus rajattiin koskemaan vain Helsingin pörssissä tehtyjä osaketoimeksiantoja. Rahastosäästämisen kulut ja verotus jätettiin tutkimuksen ulkopuolelle. Tutkimuksen viitekehys muodostui rahoitusmarkkinoista, sijoittamisen tuotosta ja riskistä, sijoitusinstrumenteista sekä osakesijoittamisen prosessista.</p> <p>Tutkimusmenetelmänä käytettiin kvalitatiivista eli laadullista tutkimustapaa. Aluksi käytiin läpi jokaisen palveluntarjoajan hinnanmuodostus osakekaupankäynnissä, ja aineistona tähän hyödynnettiin palveluntarjoajien omia verkkosivuja. Palveluntarjoajien kustannuksia vertailtiin toisiinsa kahden erilaisen taulukon ja yhden diagrammin avulla paljon ja vähän kauppaa käyvän määritelmän mukaisesti.</p> <p>Vertailun perusteella vähän kauppaa käyväälle sijoittajalle edullisin arvopaperinvälittäjä on Nordea ja paljon kauppaa käyväälle on Nordnet. Vähän kauppaa käyvän sijoittajan kulut olivat kalleimmillaan 98 euroa isommat kuin edullisimmalla välittäjällä. Paljon kauppaa käyvän ero kalleimmasta edullisimpaan oli 102 euroa. Tutkimus osoitti, että palveluntarjoajilla on eroja osakekaupankäynnin kulujen muodostuksessa. Osalla välittäjistä saattaa olla maksullinen kaupankäyntipalvelu, kun taas osalla kaupankäyntiaktiivisuus vaikuttanee perittäviin kuluihin.</p>		
Asiasanat Osake, välityspalkkio, arvopaperinvälittäjä, osakesijoittaminen		

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset	2
1.2	Opinnäytetyön menetelmä ja rakenne	3
2	Rahoitusmarkkinat ja sijoittaminen	4
2.1	Tuotto ja riski sijoitustoiminnassa	5
2.1.1	Capital Asset Pricing –malli	6
2.1.2	Tuoton mittaaminen	7
2.1.3	Riskin mittaaminen	7
2.2	Riskin hajauttaminen - Portfolioteoria	9
2.3	Sijoitusinstrumentit	10
2.3.1	Rahasto	10
2.3.2	Obligaatio	11
2.3.3	Johdannainen	12
2.3.4	Osake	13
2.4	Yksityissijoittajan sijoitusprosessi	14
3	Sijoittajan kustannusten vertailu	17
3.1	Tutkimusmenetelmä	17
3.2	Tutkimusaineisto ja toteutus	18
3.3	Kaupankäynnin kulut valituilla palveluntarjoajilla	18
3.3.1	Nordea	18
3.3.2	Osuuspankki	19
3.3.3	Danske Bank	21
3.3.4	Aktia	22
3.3.5	S-pankki	23
3.3.6	Nordnet	24
3.4	Välityspalkkioiden vertailu	26
4	Pohdinta	31
4.1	Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti	31
4.2	Kehitys- ja jatkotutkimusehdotus	33
4.3	Oman oppimisen arviointi	34
5	Lähteet	36

1 Johdanto

Finanssialan Keskusliiton 8.6.2017 julkaiseman tutkimuksen mukaan suomalaisten kiinnostus säästämistä ja sijoittamista kohtaan on vahvistunut aiempiin vuosiin verrattuna. Suomalaisista jo 62 %:lla on säästettynä tai sijoitettuna varallisuutta joihinkin kohteisiin, tämä on kaksi prosenttiyksikköä enemmän kuin keväällä 2015. Säästäminen ja sijoittaminen ovat olleet nouseva trendi jo vuodesta 2004 saakka. (Finanssialan Keskusliitto 2017).

Kuluttajien säästökohteiden valinnassa voidaan edelleen huomata turvallisuushakuisuutta, sillä ennätysalhaisesta korkotasosta huolimatta yleisin säästömuoto on tilisäästäminen. Tilisäästämistä harrastavat kaikenikäiset, mutta eniten tilisäästäjiä on yli 65-vuotiaiden keskuudessa. Yleisin säästämisen muoto on säilyttää varoja säästö-, sijoitus- tai muulla pankkitilillä, ja toiseksi yleisin tapa on säästää käyttötillille. Sijoitusrahastot ovat heti tilisäästämisen jälkeen kolmanneksi suurin säästämisen muoto, nousua on viisi prosenttiyksikköä kevästä 2015. Rahastosäästämisen jälkeen neljänneksi suosituin säästömuoto kuluttajien keskuudessa on pörssiosakkeisiin sijoittaminen. Osakkeisiin sijoittaminen on yleistynyt yhdeksällä prosenttiyksiköllä vuodesta 2015, ja se on lisääntynyt eniten 18-24 ja 35-44 –vuotiailla. (Finanssialan Keskusliitto 2017).

Helsingin Sanomissa vuonna 2013 julkaistussa artikkelissa käsitellään sijoitusrahastojen kuluja ja palkkioita. Rahastojen palkkiot ovat rahoituksen dosentti Hannu Kahranin mukaan hukkaan heitettyä rahaa. Vuonna 2011 rahastoista perittävien kulujen ja palkkioiden osuus Suomen pankin mukaan on ollut miljardiluokkaa (Helsingin Sanomat 2013). Nyt kun sijoittaminen ja säästäminen ovat nousseet uudeksi trendiksi, ja yhä useampi sijoittaa erilaisiin omaisuusluokkiin, ovat myös sijoitustuotteiden kulut tulleet kuluttajille suurennuslasin alle. Esimerkiksi sosiaalisen median kanavassa Facebookissa sijoittamisesta kiinnostuneet kuluttajat ovat kerääntyneet yhteen ja muodostaneet erilaisia keskusteluryhmiä. Keskusteluryhmissä käydään keskusteluita esimerkiksi sijoitusrahastojen kuluista. Esimerkiksi aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa, joiden kustannus on kahden prosentin luokkaa, kulut vievät keskimäärin kolmasosan säästäjän pitkän aikavälin tuotto-odotuksesta (Hyttinen 2017, 35). Monet ovat tietoisia rahastojen suurista kuluista ja etsivätkin itselleen pienemmän kulun rahastoja, esimerkiksi indeksiosuusrahastoja.

Oma kiinnostukseni osakekaupan välityspalkkioiden vertailuun lähti rahastojen kuluista. Kuluttajat ovat nykyisin tietoisempia rahastojen kuluista ja niiden merkityksestä sijoituksen tuottoon pitkällä aikavälillä, joten halusin itse ottaa selvää osakekaupankäynnin kuluista ja tehdä niistä vertailun eri palveluntarjoajien välillä. Kulujen minimoinnilla saadaan parem-

mat tuotot, joten arvopaperinvälittäjän kilpailuttaminen kannattaa. Rahastojen kustannuksista olisi varmasti saanut myös hyvän aiheen, mutta itse olen perehtynyt niihin suhteellisen kattavasti, joten koin itselleni opettavaisemmaksi keskittyä tällä kertaa osakesijoittamiseen ja sen kustannuksiin. Työskentelen tällä hetkellä pankissa, joten muiden palveluntarjoajien osakekaupankäynnin kustannusten tunteminen varmasti avartaa tietämystäni ja auttaa minua työssäni.

Opinnäytetyön aihe on mielestäni myös hyvin ajankohtainen, sillä en löytänyt ammattikorkeakoulujen opinnäytetöitä julkaisevalta verkkosivulta yhtään opinnäytetyötä lukuun ottamatta yhtä, jossa olisi jo tutkittu ja vertailtu osakekaupankäynnin kuluja. Minna Parviainen Metropolian ammattikorkeakoulusta oli tehnyt kuluvertailun aloittavalle sijoittajalle opinnäytetyön otsikolla ”Sijoitanko itse vai pankin välityksellä” (Parviainen, M. 2017). Työ on julkaistu toukokuussa 2017. Parviaisen tutkimus osakevertailun kannalta oli suppeampi, eikä selvää tutkimustulosta edullisimmasta osakevälittäjästä saatu. Hän käsitteli opinnäytetyössään myös rahastojen kuluja. Verkkosivujen kautta löysin myös toisen välittäjävertailun, joka on julkaistu 8.9.2017. Siinä ei ole vertailtu kaikkia niitä pankkeja, joita tulen opinnäytetyössäni tutkimaan. Välittäjävertailuun on otettu erikoisempia välittäjiä, kuten Degiro ja Lynx (Sijoittaja.fi 2017). Itselleni kyseiset osakevälittäjät eivät ole tuttuja.

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on tarkastella ja vertailla osakekaupankäynnin kustannuksia eri pankeissa yksityissijoittajan näkökulmasta. Tarkoituksena on saada kattava kuva osakekaupankäynnin kustannuksista eri toimijoilla.

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää toimijat, joissa

1. paljon kauppaa käyvä sijoittaja pääsisi edullisin välityspalkkioin
2. vähän kauppaa käyvä sijoittaja pääsisi edullisin välityspalkkioin.

Opinnäytetyössä vertaillaan eri pankkien ja välittäjien osakekaupankäynnin kustannuksia yksityissijoittajalle Helsingin pörssissä tehdyissä toimeksiannoissa. Vertailun kohteeksi on valittu Nordea, Osuuspankki, Danske Bank, S-pankki, Aktia ja Nordnet. Kohteet sen vuoksi, jotta saataisiin vertailusta mahdollisimman monipuolinen, sillä pankit ovat markkinasuuruuksiltaan hyvin erikokoisia. Finanssialan Keskusliiton tekemän tutkimuksen mukaan vuonna 2016 markkinaosuudeltaan suurin kotimaisten talletuksien saaja on ollut 37,5 %:lla OP ryhmä, sen jälkeen Nordea 27,7 %:lla, kolmantena Danske Bank 12,5 %:lla ja Aktia viidentenä 2,8 %:lla. S-pankki oli listattuna muihin rahalaitoksiin, joiden yhteenlaskettu prosenttiosuus on 8,3 % (Finanssialan Keskusliitto 2017a). Nordnet ei ole perintei-

nen pankki, mutta se on Pohjoismainen arvopaperivälittäjä, joka on ollut mediassa paljon esillä. Nordnet voitti kesäkuussa 2017 Osakesäästäjien Keskusliiton tekemän tutkimuksen parhaasta arvopaperivälittäjästä. Tässä tutkimuksessa otettiin muitakin tekijöitä huomioon kuin kaupankäynnin kustannukset (Nordnet 2017a).

Vertailu on rajattu koskemaan vain Helsingin pörssissä tehtyjä toimeksiantoja, sillä uskon sen olevan suosituin ja kiinnostavin markkinapaikka useimmille suomalaisille sijoittajille. Empiirisessä osassa kerrotaan kuitenkin osakekaupankäynnin kuluista muihinkin pörssisiin. Rajauksen ulkopuolelle jätetään verotukselliset asiat sijoittamisessa sekä pankkien paljon tarjoamat ja markkinoidut rahastot ja niiden kustannukset. Tutkimuksessa keskitytään osakkeisiin ja niiden kaupankäyntiin, sillä muuten tutkimusaihe paisuisi liian suureksi.

1.2 Opinnäytetyön menetelmä ja rakenne

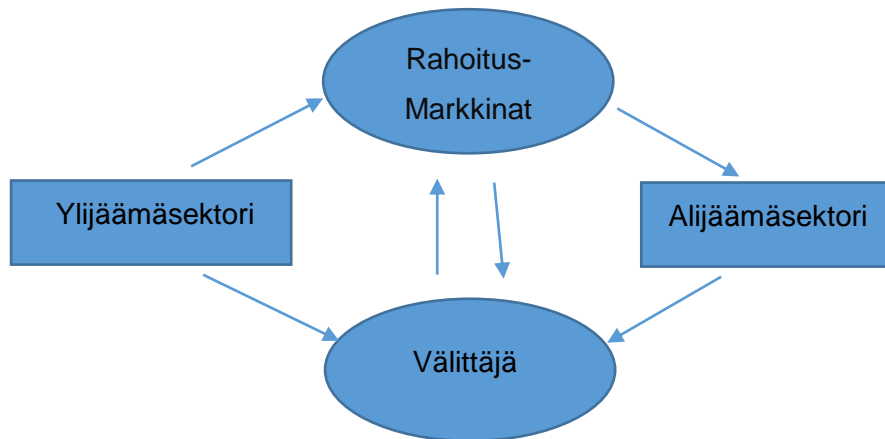
Opinnäytetyön rakenne muodostuu tietoperustasta, empiirisestä osasta ja pohdinnasta. Tietoperustan alussa kerrotaan rahoitusmarkkinoista, tuotosta ja riskistä sijoitustoiminnassa sekä erilaisista sijoitusinstrumenteista ja niiden ominaisuuksista; rahastoista, joukko-velkakirjalainoista ja johdannaisista. Lopussa kuvataan yksityissijoittajan sijoitusprosessi.

Empiirinen osa tulee olemaan kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Kvalitatiivisena menetelmätapana tutkimuksessa käytetään vertailua. Viitekehyksessä hyödynnetään laadullisia aineistoja kuten kirjoja, artikkeleita ja verkkosivuja. Aineistoja valitessa pyritään kiinnittämään huomiota julkaisijaan sekä julkaisuvuoteen. Tarkoituksena hyödyntää puolueetonta ja suhteellisen tuoretta aineistoa. Lähteet ovat pääosin suomenkielisiä, mutta myös muutamaa kansainvälistä lähdettä on hyödynnetty.

Vertailu toteutetaan kertomalla tutkimukseen valittujen pankkien välityspalkkiopolitiikasta osakekaupankäynnissä. Tämän jälkeen pohditaan, mikä olisi edullisin vaihtoehto paljon kauppaa käyvälle ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle määritelmän mukaisesti.

2 Rahoitusmarkkinat ja sijoittaminen

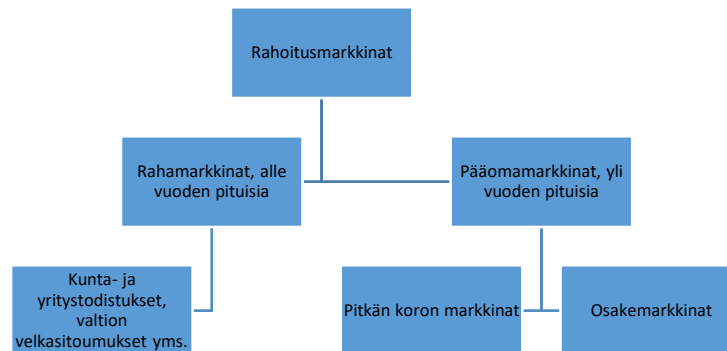
Rahoitusmarkkinoiden toimivuus on koko yhteiskunnan etu. Rahoitusmarkkinoilla ylijäämäsektori lainaa rahaa alijäämäsektorille. Ylijäämäsektorina ovat tyypillisesti kotitaloudet, joilla on säästössä varallisuutta. Varallisuutta voidaan säilyttää eri omaisuusluokissa, kuten pankkitalletuksina, osakkeissa tai vaikka velkakirjalainoissa. Alijäämäsektorina yleensä ovat yritykset. Yritykset saavat velkaa ylijäämäsektorilta muun muassa laskemalla joukkovelkakirjalainoja tai oman pääoman ehtoista rahoitusta listautumalla pörssiin listautumisannissa. Rahoituksen välittäjillä, esimerkiksi pankeilla ja rahalaitoksilla on keskeinen rooli rahoitusmarkkinoilla, niiden kautta ylijäämäsektorin varat siirretään alijäämäsektorille. Perinteisenä esimerkkinä on se, kun kotitaloudet säästävät pankkitilille varoja, ja pankki taas lainaa rahaa eteenpäin sitä tarvitseville. (Knapfer & Puttonen 2016, 52-53.) Kuviossa 1. kuvataan rahoitusmarkkinoiden roolia ja kuinka nämä sidosryhmät ovat toisiinsa kytkeytyneitä.



Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (Knapfer & Puttonen 2016, 52)

Yrityksillä on kaksi vaihtoehtoa hakea rahoitusta, joko suoraan rahoitusmarkkinoilta tai rahoituksen välittäjiltä. Esimerkiksi finanssi-instituutiot kuten pankit, vakuutusyhtiöt ja erityisluottolaitokset ovat rahoituksen välittäjiä, joiden tarkoituksena on tuottaa palveluita niin sijoittajille kuin yrityksillekin rahoitusmarkkinoilla. Rahoitusmarkkinat jaetaan kahteen osaan niiden pituuden mukaan, rahamarkkinoihin ja pääomamarkkinoihin. Rahamarkkinat ovat lyhytaikaisia eli alle vuoden kestoisia rahoitusinstrumentteja. Perinteisiä rahoitusinstrumentteja ovat kunta- ja yritystodistukset, valtion velkasitoumukset sekä pankkien sijoitustodistukset. Myös EURIBOR-korot lasketaan rahamarkkinainstrumenteiksi, eli euro-alueella pankkien toisilleen lainaamien talletusten korot. Pääomamarkkinat ovat yli vuoden pituisia rahoitusinstrumentteja, niihin sisältyy sekä oman pääoman ehtoista että vieraan pääoman ehtoista rahoitusta. Pääomamarkkinat jaetaan pitkän koron markkinoihin ja osa-

kemarkkinoihin. Pitkät korot muodostuvat pääosin joukkovelkakirjalainoista ja osakemarkkinat nimensä mukaisesti osakkeista. (Knupfer & Puttonen 2016, 54-57, 60; Niskanen & Niskanen 2007, 41.)



Kuvio 2. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Knupfer & Puttonen 2016, 54-57)

Rahoitusmarkkinat voidaan jakaa myös ensisijais- ja toissijaismarkkinoihin, toisilta nimeltään primääri- ja sekundäärimarkkinoihin. Ensisijaismarkkinoilla sijoittajat ostavat suoraan yrityksiltä osakkeita, kun yritys esimerkiksi listautuu pörssiin ja järjestää listautumisannin tai yritys lainaa rahaa sijoittajilta velkakirjalainojen muodossa. Primäärimarkkinoilla varat siis kulkeutuvat yrityksen kassaan. Toissijaismarkkinoilla sijoittajat käyvät keskenään kauppaa pörssissä esimerkiksi yritysten osakkeilla tai erilaisilla velkainstrumenteilla kuten joukkovelkakirjalainoilla. Näissä tilanteissa rahat eivät siirry yrityksen kassaan, vaan sijoittajilta toisille. (Niskanen & Niskanen 2007, 22.)

2.1 Tuotto ja riski sijoitustoiminnassa

Sijoittamisessa puhutaan aina tuotosta ja riskistä, usein sanotaankin niiden kulkevan käsi kädessä. Sijoituskohteessa, jossa on paljon epävarmuutta, on myös suuremmat tuotto-odotukset. Päinvastoin ajateltuna taas vähäriskisemmässä sijoituskohteessa on pienemmät tuotto-odotukset. (Knupfer & Puttonen 2016, 136.)

Sijoituskohteen kokonaisriski voidaan jakaa hajautettavissa olevaan eli epäsystemaattiseen, sekä hajauttamattomaan eli systemaattiseen riskiin. Epäsystemaattisen riski sanotaan olevan yrityskohtainen, mihin vaikuttavat yrityksen sisäiset asiat kuten esimerkiksi konkurssi, vahingonkorvausmaksut tai yleisesti yrityksen huonontuneet tulevaisuuden tulospöytäkirjat. Tällaisilla asioilla ei ole vaikutusta muiden osakkeiden tuottoihin. Systemaattista riskiä kutsutaan toiselta nimeltään markkinariskiksi, ja nimensä mukaisesti se liittyy koko markkinoihin ja sen seuraukset yleensä vaikuttavat sijoitustuotteisiin samankaltaisesti. Tällaiset riskit yleensä liittyvät inflaation, valuuttakurssien ja yleisesti koko talouden muutoksiin. (Knupfer & Puttonen 2016, 148-149; Niskanen & Niskanen 2013, 191.)

Systemaattisella riskillä sanotaan olevan suuri merkitys sen hajauttamattomuuden takia, minkä takia sitä tuleekin tarkastella tarkemmin. Systemaattisen riskin mittaamisen yleisin tapa on arvioida koko markkinoiden ja yksittäisen osakkeen välistä yhteyttä. Markkinaportfolio kuvaa kaikkien pörssissä listattujen osakkeiden kehitystä, siinä yksittäisen osakkeen paino määräytyy sen markkina-arvon mukaan. Markkinaportfolion ideana on se, että kun systemaattisen eli markkinariskin sanotaan vaikuttavan koko talouteen ja näin ollen myös kaikkiin osakkeisiin, tulisi myös markkinaportfolion tuoton muuttua. Yksittäiset osakkeet reagoivat taloudessa tapahtuviin muutoksiin eri tavalla, esimerkiksi metsäteollisuusosakkeiden sanotaan reagoivan voimakkaammin talousmuutoksille kuin pankkisektorin. Näin ollen markkinariskit vaikuttavat eri osakkeisiin eri tavalla. (Knupfer & Puttonen 2016, 150.)

2.1.1 Capital Asset Pricing –malli

CAPM-malli kehitettiin 1960-luvun puolella. CAPM- malli määrittelee jokaiselle sijoitustuotteelle tuottovaatimuksen, jota sijoittaja voi vaatia systemaattisen eli markkinariskin takia (Niskanen & Niskanen 2013, 202). Systemaattinen riski altistaa sijoittajien varat epävarmuudelle. Tästä epävarmuudesta sijoittajat vaativat tuottoa. Mitä riskisempi sijoituskohte, sen isommat tuottovaatimukset. Capital Asset Pricing –malli kuvaa sijoituksen tuottovaatimusta seuraavasti (Knupfer & Puttonen 2016, 152-153):

$$E(ri) = rf + \beta i [E(rm) - rf]$$

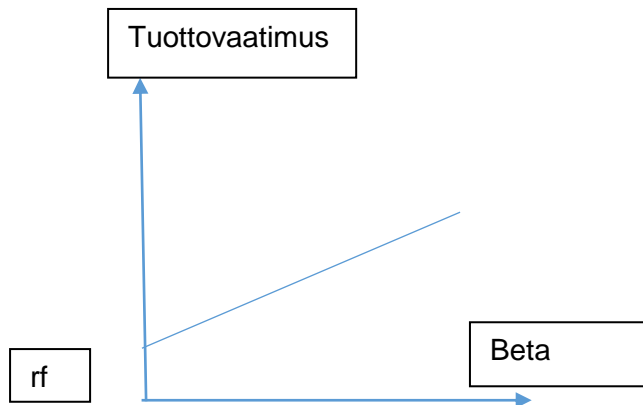
E(ri)= yksittäisen sijoituskohteen tuotto-odotus

rf=riskittömän sijoituskohteen tuotto

bi= yksittäisen sijoituskohteen beta

E(rm)=markkinaportfolion tuotto-odotus

CAPM–mallissa osakkeiden tuottovaatimus tulisi muotoutua kahdesta osasta, eli riskittömästä tuotosta (korvaus menetetyistä kulutuksesta) ja riskipreemiosta. Riskipreemio muodostuu beetasta ja sitä kautta systemaattisen riskin mukaan. Kuviossa 3. nähdään CAPM-mallin ideologia, kun beta-kerroin nousee, niin riskittömän sijoituskohteen tuotto nousee lineaarisesti tuottovaatimuksen kanssa. (Knupfer & Puttonen 2016, 153.)



Kuvio 3. CAPM –malli (Knupfer & Puttonen 2016, 153)

2.1.2 Tuoton mittaaminen

Osakkeiden kokonaistuoton mittaamisessa lasketaan osinkotuotto ja sijoitusperiodin tuotto. Kokonaistuotosta voidaan laskea sijoitusperiodin tuotto erikseen osinkotuotosta, jolloin maksetut osingot jätetään kaavasta pois. (Knupfer & Puttonen 2016, 134.)

Kokonaistuotto lasketaan seuraavasti:

$$HPR = \frac{P_s - P_b + D}{P_b}$$

HPR=sijoitusperiodin tuotto (holding period return)

P_s= osakkeen hinta sijoitusperiodin lopussa

P_b= osakkeen hinta sijoitusperiodin alussa

D=maksettu osinko periodin aikana

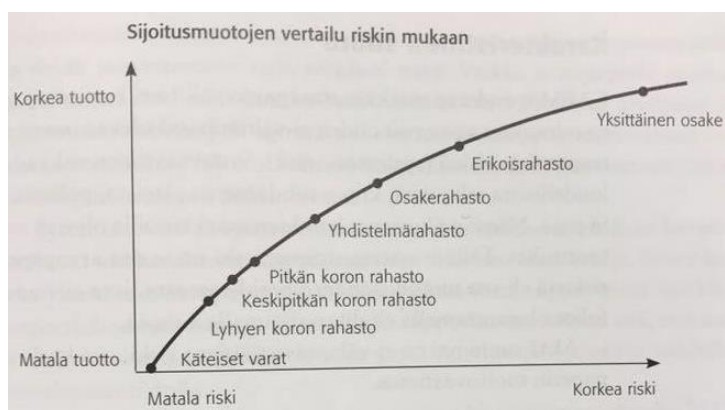
2.1.3 Riskin mittaaminen

Osakkeen systemaattista riskiä mitataan **beta-kertoimella**, joka kuvaa yksittäisen osakkeen herkkyyttä markkinaportfolioissa tapahtuville muutoksille. Kun markkinat muuttuvat yhden prosenttiyksikön, kerroin ilmaisee, kuinka monta prosenttia sijoitustuote muuttuu prosentuaalisesti markkinoihin nähden (Aktia 2017a). Beta-kerroin määritellään seuraavan kaavan mukaisesti:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Kaavan ylhäällä on sijoituskohteen i ja markkinaportfolioon m tuottojen välinen kovarianssi, eli yhtäläisyys. Kaavan alapuolella on markkinaportfolioon tuoton varianssi. Jos betan arvoksi saadaan yli yksi, tämä tarkoittaa sijoituskohteen käyttäytyvän aggressiivisesti. Sijoituskohte käyttäytyy yhtäläisesti markkinoiden kanssa betan arvon ollessa yksi. Jos betan arvoksi saadaan alle yksi, sijoitusinstrumenttia kutsutaan defensiiviseksi ja silloin sijoitusinstrumentti reagoi saamansa arvon mukaisesti markkinoilla tapahtuviin muutoksiin. (Knupfer & Puttonen 2016, 150-151.) Beta-kerroin voi olla myös kaksi, tällöin on kyse todella aggressiivisesta osakkeesta, joka reagoi markkinoiden liikkeisiin kaksinkertaisesti markkinoihin nähden (Pörssisäätiö 2017).

Riskiä kutsutaan sijoitustoiminnassa epävarmuudeksi, ja sitä voidaan mitata **volatiliteetilla**. Volatiliteetti on tuoton keskihajonta, joka kuvaa tuottojen keskihajontaa odotusarvon ympärillä. Mitä hajaantuneempia arvot ovat odotusarvosta, sitä volatiilimpi eli riskimpi sijoituskohte on. (Knupfer & Puttonen 2016, 136.) Kuvassa 4. vertaillaan eri sijoitusmuotojen riskisyyttä. Tästä nähdään hyvin, että yksittäinen osake on kaikista riskisin sijoitusmuoto, mutta sen tuotto-odotuskin on suurin. Käteisvaroissa taikka pankkitalletuksissa on matalin riski, mutta tuotto-odotuskin on kaikista alhaisin.



Kuva 4. Sijoitusmuotojen vertailu riskin mukaan (Niskanen & Niskanen 2013, 189)

Taulukossa 1. kuvataan Yhdysvaltojen arvopaperiluokkien keskimääräistä volatiliteettia ja tuottoa vuosilta 1900-2012. Taulukossa kuvataan tuotot nimellisenä ja reaalisena, reaalisesta tuotosta on vähennetty inflaatio. Tästä voidaan hyvin havainnoida, että osakkeet ovat tuottaneet pitkällä aikavälillä paremmin kuin joukkovelkakirjalainat tai lähes riskittömänä pidettävät rahamarkkinasijoitukset. Ero on joukkovelkakirjalainoihin yli neljä prosenttia ja rahamarkkinasijoituksiin yli viisi prosenttia suurempi. Toisaalta taas osakkeiden volatiliteetti eli riski on ollut huomattavasti suurempi. Osakkeiden volatiliteetti on ollut lähes puolet enemmän kuin joukkovelkakirjalainoissa ja yli nelinkertainen rahamarkkinasijoituksiin verrattuna. Tämän perusteella volatiliteetti on ollut suhteessa suurempi kuin tuotto

mitatulla aikavälillä. (Knupfer & Puttonen 2016, 138-139.) Sanotaankin niin, että osakesäästäjän on saatava parempi tuotto sijoituksilleen kuin esimerkiksi joukkovelkakirjoihin sijoittanut. Tämä siksi, että osakesijoittaja kantaa suuremman riskin omistaessaan osakkeita (Lindström & Lindström 2012, 79).

Taulukko 1. Eri arvopaperiluokkien tuottoja ja riskejä Yhdysvaltojen markkinoilla vuosina 1900-2012 (Knupfer & Puttonen 2016)

Arvopaperiluokka	Tuotto		Volatiliteetti	
	NIMELLINEN	REAALINEN	NIMELLINEN	REAALINEN
Osakkeet	9,4 %	6,3 %	19,9 %	20,1 %
Joukkovelkakirjat	5 %	2 %	8,8 %	10,3 %
Rahamarkkinasijoitukset	3,9 %	0,9 %	2,8 %	4,7 %
Inflaatio	3 %	-	4,8 %	-

2.2 Riskin hajauttaminen - Portfolioteoria

Harry Markowitz kehitti modernin rahoitusteorian nimeltään portfolioteoria. Markowitz kirjoitti väitöskirjansa *"Portfolio Selection"* vuonna 1952 ja sai tästä Nobelin taloustieteen palkinnon vuonna 1990. Teorian lähtökohtana on osoittaa, kuinka hajauttamalla useampiin sijoitustuotteisiin voidaan vähentää sijoittajan sijoitussalkussa olevien sijoitustuotteiden eli portfolion riskiä. Riskiä voidaan siis vähentää, mutta sitä ei voi poistaa kokonaan. (Seligson 2017.)

Portfolioteoriassa tarkoituksena ei ole seurata yksittäisten osakkeiden tuotto-odotusta vaan niiden kehitystä toisiinsa nähden, ja tätä kehitystä kutsutaan korrelaatioksi. Korrelaatio vaihtelee lukuarvon -1 ja +1 välillä. Negatiivisella eli -1 lukuarvolla tarkoitetaan, että sijoitustuotteet eivät kehity samassa tilanteessa samalla tavalla, ja positiivisella eli +1 lukuarvolla taas sijoitustuotteet kehittyvät tarkalleen samoin tietyissä tilanteissa. Täysin negatiivisessa korrelaatiossa volatilitteetti painuisi nolnaan prosenttiin, mutta tällaiset ovat todella harvinaisia tapauksia. Sijoittajan tulisi suosia negatiivisen korrelaation sijoitustuotteita portfoliossaan, sillä eri markkinatilanteissa yritykset reagoisivat eri tavalla. Sijoittamalla yhtiöihin, joiden liiketoiminnassa esimerkiksi öljyn hinnan muutos tulisi vaikuttamaan osakkeiden hintaan eri tavalla, pystyttäisiin hyödyntämään negatiivista korrelaatiota. Esimerkiksi Finnairin osakkeessa öljyn hinnan lasku tulisi nostamaan osakkeen hintaa ja taas päinvastoin Nesteen osake saattaisi laskea. Jos sijoitussalkussa on positiivisen korrelaa-

tion sijoitustuotteita, ne tulisivat reagoimaan markkinatilanteisiin samalla tavalla, joten hajauttamishyöty ei pääsisi oikeuksiinsa. Hajauttamisen hyöty pohjautuukin siihen, että sijoitussalkussa olevien sijoitustuotteiden hinnat muuttuvat eri tahdissa. (Seligson 2017; Knuffer & Puttonen 2016, 147.) Sanotaan, että noin 10-15 hyvin valikoidun yrityksen avulla saadaan riittävän diversifioitu eli hajautettu salkku. Tärkeää osakkeiden valinnassa on huomioida niiden toimialojen eroavaisuus, jotta ei poimi vain samalta toimialalta osakkeita. Vaikka salkkuun valitsisi enemmänkin osakkeita kuin 15 kappaletta, se ei toisi suurempaa hyötyä hajauttamisen näkökulmasta tai hyöty olisi varsin vähäinen. (Niskanen & Niskanen 2013, 187.)

2.3 Sijoitusinstrumentit

2.3.1 Rahasto

Sijoitusrahasto on eräänlainen suurempi kokonaisuus, joka rahaston sijoituspolitiikan mukaan sisältää erilaisia arvopapereita. Tällaisia arvopapereita voivat olla esimerkiksi osakkeet, joukkovelkakirjalainat tai vaikka kullan kaltaiset raaka-aineet. Sijoitusrahasto kokoaa monen ihmisen rahat yhteen. Salkunhoitaja tekee sijoituspäätökset, ja aina kun uutta rahaa virtaa rahastoon, tekee salkunhoitaja päätökset siitä, mihin uudet varat sijoitetaan kasvamaan tuottoa asiakkaille. Kuluttajat maksavat rahastosta hallinnointikuluja ja niillä maksetaan salkunhoitajan työ. Palveluntarjoajasta ja rahastotyyppistä riippuen rahaston kuluihin saattavat sisältyä erilaiset merkintä- ja lunastuspalkkiot. (Möttölä 2008, 19; Puttonen & Repo 2011, 53-54.)

Rahaston varmasti yksi parhaimmista ominaisuuksista on sen hajautushyöty. Hajauttamisella tarkoitetaan sitä, että rahasto sijoittaa eri yritysten osakkeisiin ja/tai joukkovelkakirjalainoihin. Näin ollen rahaston voitto tai tappio ei ole riippuvainen yhden yrityksen taloudellisesta tilanteesta. Yhteen yritykseen sijoittaessa riskit ovat kovat niin kuin myös tuottomahdollisuudet. Rahastojen hajautushyödyllä haetaan tasapainoa ja suojaa yritysriskeiltä. (Möttölä 2008, 28; Puttonen & Repo 2011, 96-97.)

Rahasto koostuu rahasto-osuuksista, jotka rahaston osuudenomistajat eli sijoittavat omistavat. Rahastoa hallinnoiva yhtiö ei omista rahaston varoja, vaan osuudenomistajat. Näin ollen rahastoyhtiö ei voi käyttää rahaston varoja omien vastuiden hoitoon. Sp-rahastoyhtiö Oy määrittelee rahasto-osuuden seuraavasti ”rahasto-osuuden hinta saadaan, kun rahaston sijoitusten markkina-arvo vähennettynä rahaston hallinnointi- ja säilytyspalkkiolla jaetaan sen hetkiselä rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahasto-osuuksien arvo ostohetkellä määrittää sen kuinka paljon osuuksia tietyllä euromäärällä saa”. (Sp-rahastoyhtiö Oy, 2017.)

Sijoitusrahaston osuudet voidaan jakaa tuotto- ja kasvuosuuksiin. Tuotto-osuudella tarkoitetaan rahaston tuoton jakamista osuudenomistajille. Kasvurahastoissa tuotto lisätään jakamattomana rahaston arvoon, jolloin sijoitusrahasto-osuuksien arvo kasvaa. Kasvurahastossa osuudenomistaja realisoi tuottonsa vasta lunastaessaan osuutensa. (Kontkanen 2015, 122-123.)

On olemassa neljä erilaista rahastotyyppiä; osake-, korko-, yhdistelmä-, ja hedge-rahastoja. Osakerahastolle nimensä mukaisesti tyypillistä on, että salkunhoitaja sijoittaa kaikki varat eri yritysten osakkeisiin. Osakerahastot voidaan luokitella niin, että rahaston varat sijoitetaan esimerkiksi maakohtaisesti, toimialakohtaisesti, pien- tai suuryrityksiin tai kasvu- tai arvoyhtiöihin. (Puttonen & Repo 2011, 66-67.) Korkorahastot sijoittavat erilaisiin ja eri pituisiin velkakirjalainoihin. Lyhyen koron rahastot lainaavat rahaa yrityksille ja valtioille alle vuoden ajaksi, kun taas pitkän koron rahastoissa laina-aika on yhdestä kymmeneen vuoteen. On olemassa myös yrityskorko- ja obligaatorahastoja. (Puttonen & Repo 2011, 65.) Yhdistelmärahasto sijoittaa sekä osakkeisiin, että korkosijoituksiin. Näiden rahastojen erona on, että jotkut rahastot ottavat enemmän riskiä sijoittamalla varoja enemmän osakesijoituksiin ja toiset taas enemmän korkosijoituksiin. Hedge-rahastot käyttävät paljon johdannaisia sijoitustuotteina, ja näiden rahastojen tarkoitus onkin välttää pörssien aaltoilua. Tarkoituksena on suojautua riskeiltä niin pörssin nousu- kuin laskusuhdanteissakin. Johdannaisilla pystytään tekemään voittoja markkinoiden laskusuhdanteissa. (Möttölä 2008, 33-57.)

2.3.2 Obligaatio

Obligaatio on velkasitoumus, jonka liikkeellelaskija on esimerkiksi kunta, valtio tai yritys. Jos joku näistä tahoista tarvitsee toimintansa pyörittämiseen tai investointeihin rahoitusta, he laskevat liikkeelle obligaation eli toiselta nimeltään joukkovelkakirjalainan. Sijoittaja, joka ostaa velkakirjalainan saa pääomaturvan sijoitukselleen. Sijoittaja saa siis lainaamansa rahan takaisin sovituissa ajassa ja tietyllä nimelliskorolla. (Hultkrantz & Masalin 2007, 179.) Joukkovelkakirjalainan ehdoissa määritellään liikkeeseen laskettavien joukkovelkakirjalainojen tuoton määräytymisperusteet. Perinteinen tapa on maksaa lainan korko vuosittain ja lainan nimellispääoma, eli lainattu summa eräpäivänä yhdessä viimeisen korkoerän kanssa. (Kontkanen 2015, 117.)

Joukkovelkakirjalainoissa on aina myös riski ja se näkyy joukkovelkakirjalainan korossa. Mitä suurempi korko, sitä suurempi on luottotappion mahdollisuus. Sanotaan, että kuntien ja valtioiden joukkovelkakirjalainoissa on pienempi riski kuin yritysten obligaatioissa. Obli-

gaatioiden riskisyyden mittaamiseen käytetään luottoluokitusta, jonka avulla sijoittaja pystyy arvioimaan sijoituksensa riskisyyttä. AAA-luokituksella on pienin riskisyys luottoluokituksessa. Joukkovelkakirjalainan haltijalla on riski menettää lainaamansa varat, jos velkakirjalainan liikkeelle laskenut joutuu maksuvaikeuksiin tai konkurssiin. (Hultkrantz & Masalin 2007, 179.)

Joukkovelkakirjalainat ovat jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joten niitä voi ostaa ja myydä myös niiden liikkeellelaskun jälkeen. Joukkovelkakirjalainaa myydessä tulee huomioida korkoriski. Korkotason lasku lisää joukkovelkakirjalainan myyntiarvoa markkinoilla, kun taas korkotason nousu laskee sitä. Jos sijoittaja ei myy joukkovelkakirjalainaa, riski ei realisoidu. (Kontkanen 2015, 118.)

Yritykset suosivat joukkovelkakirjalainoja vieraan pääoman rahoituslähteenä pankkirahoituksen lisäksi. Joukkovelkakirjalainat ovat vieraan pääoman rahoituslähteenä hyviä, sillä niissä on yleensä pidemmät voimassaoloajat kuin pankkien myöntämissä lainoissa. Joukkovelkakirjalainamarkkinoilta yrityksiin sanotaan saavan edullisemmin lainaa kuin pankkirahoituspuolelta, joten senkin takia yritykset suosivat obligaatioita. Lainoja on hyvä myös saada eri tahoilta, jotta yrityksen rahoitus ei nojaudu pelkästään pankkirahoitukseen. (Cooper 2004, 120-121.)

2.3.3 Johdannainen

Pörssisäätiö kuvailee johdannaisen olevan sijoitusinstrumentti, jonka arvo perustuu jonkin toisen kohde-etuutena olevan arvopaperin, indeksin, valuutan, hyödykkeen tai oikeuden arvoon (Pörssisäätiö 2001). Yritykset ja sijoittajat käyttävät johdannaisia riskienhallintaan sekä tavoitellakseen tuottoa (Sijoittaja 2017).

Johdannaisia on monenlaisia, tunnetuimmat ovat futuuri, termiini ja optio. Termiinisopimuksessa sovitaan tietyn hyödykkeen ostamisesta tietyssä ajankohtana ja tiettyyn hintaan. Esimerkiksi yritykset, jotka toimivat kansallisesti ja tarvitsevat/saavat kaupankäynnissään muuta valuuttaa kuin omaa valuuttaa, voivat suojautua valuuttariskeiltä tekemällä valuuttatermiinin. Osakekaupoissa voidaan myös käyttää termiinisopimuksia. Termiinisopimus sitoo sekä ostajaa, että myyjää. Futuuri on muuten samanlainen kuin termiini, mutta termiinit ovat vakioimattomia. Vakioitu tarkoittaa sitä, että sopimuksessa on sovittu kohde-etuus, kuinka monta kohde-etuutta yhdellä futuurilla saa sekä ja päättymisajankohta. (Knapfer & Puttonen 2004, 214-215.)

Optioita on kahdenlaisia; osto-optio ja myyntioptio. Option perustana oleva tuote voi olla mikä tahansa, jolla on noteerattu markkinahinta esimerkiksi osake, korko, valuutta tai jokin hyödyke. Osto-optio antaa ostajalleen oikeuden ostaa kyseistä kohde-etuutta, mutta myyjälle taas velvollisuuden myydä, jos ostaja hyväksyy optiotarjouksen. Myyntioptiossa taas ostajalla on oikeus myydä optio ja myyjällä on velvollisuus ostaa. Sijoittaja voi hyödyntää tietyn osakkeen kurssilaskua ostamalla myyntioptioita. Salkun arvo laskee laskevilla markkinoilla, mutta sijoittaja saa myyntioptiollaan voittoa tietyn osakkeen arvioidusta kurssilaskusta. (Knapfer & Puttonen 2004, 214-215; Becket 2012, 27.)

2.3.4 Osake

Osakeyhtiö on yritysmuoto ja sen voi perustaa yksi tai useampi henkilö. Osakeyhtiöitä on julkisia ja yksityisiä. Julkisessa osakeyhtiössä osakepääoman on oltava vähintään 80 000 euroa ja sen osakkeet voidaan myös noteerata pörssissä. Osakeyhtiössä oleva osakepääoma jaetaan yhtä suuriin osiin ja niitä kutsutaan osakkeiksi. Yhtiön osakkaat eli osuudenomistajat muodostavat yhdessä yhtiökokouksen, joka käyttää ylintä päätösvaltaa. Sen tarkoituksena on valita yhtiölle hallitus enemmistöpäätöksellä. Hallitus valitsee yhtiölle toimitusjohtaja. Yhtiön on vuosittain tehtävä tilinpäätös, josta selviää yrityksen vuositulos. Vuosituloksesta yritys maksaa osuudenomistajille osinkoa, minkä määrästä päättää yhtiökokous. (Niskanen & Niskanen 2013, 13 & 127.)

Osakkeet ovat yritykselle oman pääomanehtoinen rahoitusmuoto. Osakkeenomistajalla on oikeus saada yrityksestä osinkoja (jos niitä jaetaan), äänivaltaa yhtiökokouksessa ja saada merkintäoikeuden, jos yhtiö haluaa korottaa osakepääomaansa. Näin ollen sijoittajalla on mahdollisuus päästä vaikuttamaan yrityksen asioihin laajemmin, mutta toisaalta sijoittaja kantaa riskin mahdollisessa konkurssissa. Konkurssissa esimerkiksi joukkovelkakirjalainoihin sijoittaneet ovat osakkeenomistajia paremmassa asemassa varojen takaisinmaksussa. (Martikainen & Vaihekoski, 2015, 22.)

Osakeyhtiöillä voi olla erilaisia osakesarjoja, mutta ne ovat nimellisarvoltaan samansuuruisia. Kantaosakkeet ovat niin sanottuja perusosakkeita, niissä on äänivalta sekä oikeus osinkoon. (Martikainen & Vaihekoski 2015, 22–23.) Äänivallattomassa osakkeessa on oikeus osinkoon, mutta ei ole nimensä mukaisesti oikeutta osallistua päätöksentekoon yhtiökokouksessa (Minilex 2017). Osakesarjat erotetaan toisistaan erilaisin tunnuksin; tyypillisimmät ovat esimerkiksi A- ja B-osakesarjat. Tunnukset eivät ole vakioituja, joten eroista on otettava itse selvää muun muassa yhtiöjärjestyksestä tai yrityksen vuosikertomuksesta. (Nasdaq OMX 2013, 18.)

Jos noteeraamaton yhtiö haluaa julkiseksi osakeyhtiöksi ja tarvitsee oman pääoman ehtoista rahoitusta, järjestetään yhtiölle listautumisasi arvopaperipörssissä. Listautumisan-
nin myötä yrityksen omistuspohja laajentuu, minkä ohella halutaan lisätä yrityksen tunnet-
tuutta ja parantaa imagoa. Listautumisannin lisäksi on olemassa osakeanti, siinä pörssis-
sä jo olemassa oleva yritys laskee liikkeelle uusia osakkeita tarkoituksenaan saada lisää
oman pääoman ehtoista rahoitusta. Osakeyhtiölaissa säädetään osakkeenomistajien etu-
oikeudesta ostaa uusia osakkeita vanhan omistuksen suhteessa, tätä kutsutaan merkin-
täoikeudeksi. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 12–13; Nasdaq OMX 2013, 17.)

Osakesijoittamisesta puhuttaessa on hyvä ymmärtää yleisiä käsitteitä. Pörssiin listatuilla
osakkeilla on kirja-arvo eli substanssiarvo sekä markkina-arvo. Substanssiarvo lasketaan
jakamalla yhtiön koko osakepääoma eli taseen vastattavaa-puolen oma pääoma osakkei-
den lukumäärällä. Markkina-arvo vaihtelee päivittäin ja se määräytyy kysynnän- ja tarjon-
nanlain perusteella. Markkinahinta on yleensä tulevaisuuteen perustuva. Yhtiön sen hetki-
seen markkinahintaan vaikuttavat yhtiön tulevaisuuden näkymät sekä odotetut kassavirrat
esimerkiksi osinkojen muodossa. Kirja-arvo voidaan sanoa perustuvan menneisyyteen, eli
yritykseen sijoitetut ja voittona saadut varat. (Knupfer & Puttonen 2016, 93–94.)

2.4 Yksityissijoittajan sijoitusprosessi

Käydäkseen kauppaa osakkeilla ja säilyttääkseen ne, sijoittajan täytyy avata itselleen ar-
vo-osuustili, sillä pörssiyhtiön osakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia (Finanssivalvonta
2014). Arvopaperikauppaa käydään pörssissä. Pörssi on julkinen kauppapaikka erilaisille
sijoitusinstrumenteille kuten esimerkiksi osakkeille, valuutoille ja johdannaisille. (Finanssi-
valvonta 2015.)

Arvo-osuustilin hallinnoijaa kutsutaan arvopaperivälittäjäksi (Finanssivalvonta 2015). Arvo-
osuustilillä arvopaperit säilytetään sähköisessä muodossa, eikä tiliä voi käyttää muuhun
tarkoitukseen kuin arvopapereiden säilyttämiseen. Arvo-osuustilin voi helposti avata pan-
kissa, arvopaperikeskus Euroclear Finland Oy:ssä tai erilaisissa sijoituspalveluyrityksissä.
Arvo-osuustiliin ja osakkeisiin liittyvät kustannukset ovat yleensä osakkeiden säilytyksestä
ja kaupankäynnistä tulevia. (Finanssivalvonta 2014; S-pankki 2017a.) Jokaisen kuluttajan
täytyy siis tarkastella eri toimijoiden kustannuksia ja päättää itselleen ja omiin toimintata-
poihin sopiva arvopaperivälittäjä.

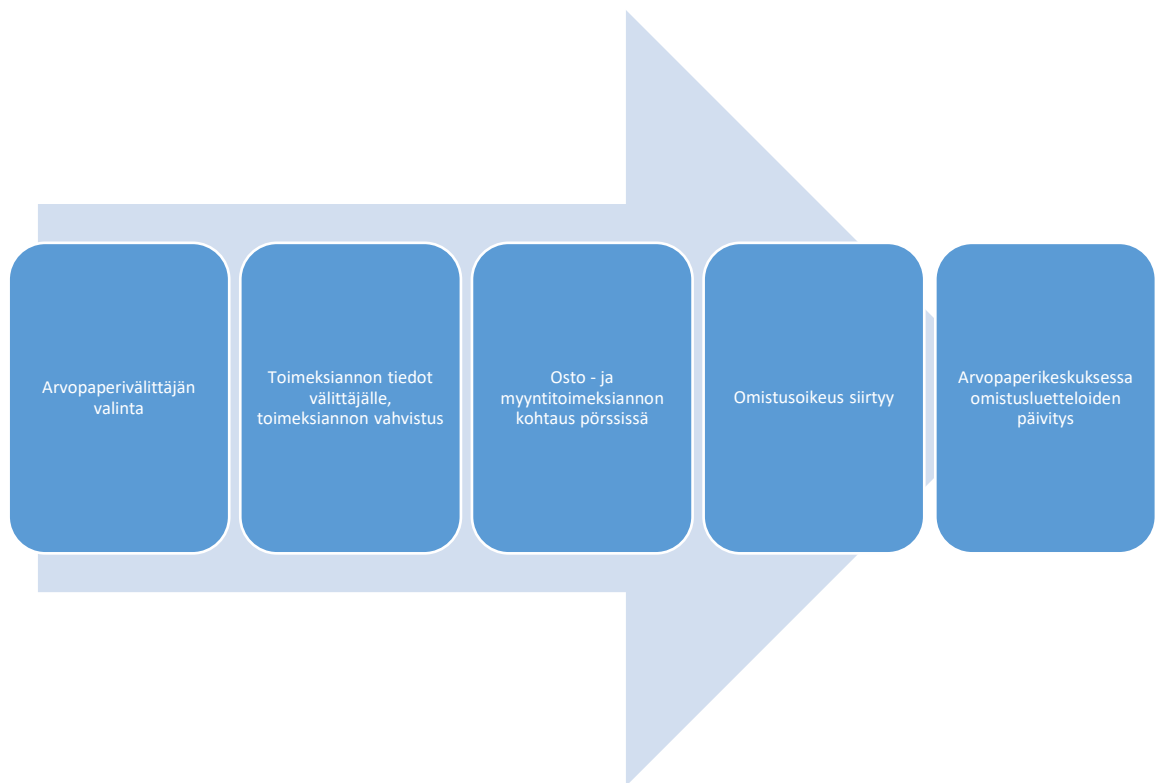
Jos halutaan käydä kauppaa suomalaisilla pörssiyhtiöillä, on kauppapaikkana Nasdaq
Helsinki Oy:n ylläpitämä Helsingin pörssi. Ulkomaalaisia osakkeita voi ostaa ulkomaisista
pörsseistä välittäjän kautta, mutta niissä saattavat olla suuremmat kaupankäynti- ja säily-

tyskulut. (Finanssivalvonta 2015.) Pörssin tehtävät osakekaupankäynnissä ovat tarjousten vastaanotto, tarjousten järjestely, sopimukset tarjousten kohdatessa, tiedottaminen ja valvonta. Tarjousten vastaanotossa välittäjät syöttävät osto- ja myyntitarjoukset suoraan pörssin ylläpitämään kaupankäyntijärjestelmään omien päätteidensä kautta. Saapuneet tarjoukset asetetaan automaattisesti etuoikeusjärjestykseen näkyvyyden, hinnan ja saapumisajankohdan mukaan. Tarjousten järjestelyssä parhaan etuoikeuden saavat korkein ostotarjous ja alhaisin myyntitarjous. Kun myyjän ja ostajan tarjous kohtaavat, syntyy kauppa. Kaupan tiedot välitetään eteenpäin Euroclear Finlandin tai EMCF:n selvitystointoon. Pörssin yksi tehtävistä on myös tiedottaminen. Pörssi välittää tietoa osakekaupoista eri tiedotusvälineiden avulla esimerkiksi Kauppalehteen. Tiedotusvälineiden kautta kuluttajat saavat tietoa yritysten osakkeiden osto- ja myyntikursseista kaupankäynnin päätyttyä, ylimmän ja alimman kaupantekokurssin sekä osakkeiden vaihdon yhteensä kappaleissa ja euroissa. Helsingin pörssi valvoo omien sääntöjensä noudattamista esimerkiksi seuraamalla tiedotusvälineitä ja kaupankäyntiä. (Nasdaq OMX 2013, 47–48.)

Kun yksityissijoittaja haluaa tehdä osto- tai myyntitoimeksiannon, tulee hänen ilmoittaa omalle arvopaperivälittäjälle toimeksiannon tarkat tiedot; osakkeiden kappalemäärä, mikä yhtiön osake ja hinta, jolla osake ostetaan tai myydään. Hinnan valitsemiseen on kaksi vaihtoehtoa. Voidaan valita tietty rajahinta, jolla ollaan valmiit ostamaan tai myymään osakkeita. Jos annetaan rajahinnaksi esimerkiksi 10 euroa, ja ostetaan osakkeita niin kaikki 10 euron ja sen alle menevät summat tulevat toteutumaan, jos myyjät ovat valmiita hyväksymään kauppahinnan markkinatilanteen mukaan. Osakkeiden myyminen toimii päinvastoin kuin niiden ostaminen. Toinen tapa hinnan määrittämiseen on valita toimeksianto tapahtuvaksi päivän hintaan. Tämä tarkoittaa sitä, että pörssitoimeksianto toteutuu päivän kysynnän ja tarjonnan mukaan, eli siihen hintaan mihin myyntitoimeksiannossa sijoittavat ovat valmiit myymään. (Finanssivalvonta 2015.) Sijoittajan on hyvä muistaa osaketoimeksiantojen sitovuus. Jos tehdään ostotoimeksianto, niin se on sitova tarjous ostaa ja taas päinvastoin myyntitoimeksiannossa on sitovuus myydä osakkeet toimeksiannossa määriteltujen ohjeiden mukaisesti. (Nasdaq OMX 2013, 61.)

Osakkeiden ostoissa ja myynneissä omistusoikeus siirtyy välittömästi kun kaupat on tehty. Osakkeiden omistusluetteloissa tiedot eivät näy heti, sillä arvo-osuudet eivät siirry automaattisesti arvo-osuustililtä toiselle, vaan ne käsitellään erikseen Arvopaperikeskuksessa. (Finanssivalvonta 2015.)

Alla olevasta kuvasta 5. nähdään osakesijoittamisen prosessi arvopaperivälittäjän valinnasta Arvopaperikeskuksen omistusluettelon päivitykseen osakeomistuksen siirtyessä sijoittajalta toiselle.



Kuva 5. Osakesijoittamisen prosessi (Finanssivalvonta 2015, mukaellen)

3 Sijoittajan kustannusten vertailu

Empiirisessä osassa vertaillaan eri palveluntarjoajien osakekaupankäynnin kustannuksia yksityissijoittajalle paljon kauppaa käyvän ja vähän kauppaa käyvän sijoittajan näkökulmasta. Tarkoituksena on löytää edullisimmat vaihtoehdot molemmille sijoittajatyypeille. Palveluntarjoajiksi on valittu Nordea, Osuuspankki, Danske Bank, Aktia, S-pankki ja Nordnet. Aluksi kerrotaan tutkimusmenetelmästä ja tutkimusaineistosta, jonka jälkeen käydään läpi jokaisen palveluntarjoajan hintapolitiikka erikseen. Lopuksi tehdään vertailu tutkimukseen valittujen toimijoiden osakekaupankäynnin kuluista.

3.1 Tutkimusmenetelmä

Empiirinen tutkimus jaetaan kvalitatiiviseen eli laadulliseen ja kvantitatiiviseen eli määrälliseen tutkimukseen. Tutkimuksissa voidaan myös käyttää molempia tutkimustapoja hyödyksi aiheesta riippuen. Kvantitatiiviselle tutkimukselle ominaista on vastata kysymyksiin mikä, paljonko, miksi ja kuinka usein. Tutkimuksen tavoitteena onkin yleensä selvittää prosenttiosuuksiin ja lukumääriin liittyviä kysymyksiä. Perinteisiä kvantitatiivisen aineiston tiedonkeruumenetelmiä ovat esimerkiksi standardoidut lomake- ja internetkyselyt sekä henkilökohtaiset- ja puhelinhaastattelut. (Heikkilä 2014, 6-8.)

Kvalitatiiviselle tutkimukselle ominaista on vastata tutkittavaan aiheeseen kuvailevasti kysymyksiin miten, millainen ja miksi. Laadullisen tutkimuksen tavoitteena on siis ymmärtää tutkittavaa aihetta eikä selvittää määriä. Kvalitatiiviselle tutkimukselle ominaisia tiedonkeruumenetelmiä ovat erilaiset haastattelut, kuten syvä-, ryhmä-, ja henkilökohtaiset haastattelut, osallistuva havainnointi sekä valmiit dokumentit ja aineistot. (Heikkilä 2014, 6-8.)

Kvalitatiivisella aineistolla käytännössä tarkoitetaan sitä, että se on aineisto, joka on ilmaistuaan tekstiä. Laadullisessa tutkimuksessa myös keskitytään tutkimaan asiaa perinpohjaisesti, eikä määrällä ole niinkään väliä. Käsitellessä laadullista aineistoa, arvioinnin kriteerinä ei ole määrä vaan laatu. (Eskola & Suoranta 2008, 15,18.)

Työssä käytetään kvalitatiivista tutkimustapaa, koska tutkimuksessa luetaan ja havainnollistetaan valittujen palveluntarjoajien verkkosivuja, ja etsitään sieltä tietoa osakekaupankäynnin kuluista asiakkaille. Työhön ei sovi kvantitatiivinen tutkimustapa, koska tutkimusmenetelmään eivät kuulu kyselylomakkeet, eikä niitä pystyisi vertailevassa tutkimuksessa edes hyödyntämään, sillä opinnäytetyön pohjana toimii valmis aineisto.

3.2 Tutkimusaineisto ja toteutus

Tutkimusaineistona käytetään valittujen tutkittavien palveluntarjoajien verkkosivuja. Sieltä etsitään osakesijoittamiseen liittyvät kustannukset ja kerrotaan jokaisesta palveluntarjoajasta erikseen omassa kappaleessaan. Tarkoituksena on löytää tarpeelliset tiedot verkkosivuilta, mutta jos niitä ei löydy niin tarkoituksena on saada tietoa suoraan valituilta palveluntarjoajilta heidän toimipisteistään Helsingistä. Saatujen tietojen pohjalta tehdään taulukko, josta näkee selkeästi eri toimijoiden hintapolitiikan ja kustannukset. Pohdinnassa käydään läpi kaikki palveluntarjoajat ja vertaillaan niitä keskenään.

3.3 Kaupankäynnin kulut valituilla palveluntarjoajilla

3.3.1 Nordea

Nordea on Pohjoismaiden suurin pankki, jolla on toimipaikka 17 eri maassa. Asiakkaita Nordealla on likimain 11 miljoonaa, työntekijöitä 30 000 ja konttoreita 600. Nordea tarjoaa palveluita suuryrityksille sekä vähittäispankki- ja Private Banking- toiminnassa. Markkina-arvoltaan Nordean voidaan sanoa olevan yksi Euroopan suurimmista finanssipalveluita tarjoavista pankeista. (Nordea 2017ab.) Nordea julkisti 6.9.2017 siirtävänsä pääkonttorinsa Helsinkiin, pääkonttori on aiemmin ollut Ruotsissa. Muutosta pidetään strategisena askeleena, jonka tarkoituksena on olla yhdenvertainen muiden eurooppalaisten kilpailijoiden kanssa. (Talouselämä 2017.)

Nordeassa osakekauppaa voidaan käydä konttorien, asiakaspalvelun tai verkkopankin välityksellä yli 20 eri markkinapaikalla. Markkinapaikkoina toimivat suurimmat pörssit Euroopasta ja Pohjois-Amerikasta. Osakekaupankäyntiin Nordeassa tarvitaan arvo-osuustili ja kaupankäyntipalvelu. Kaupankäyntipalveluna on säästäjän ja sijoittajan palvelu. Säästäjän palvelu sopii silloin tällöin toimeksiantoja tekeväälle. Tällä palvelulla saa reaaliaikaiset kurssit Helsingin, Kööpenhaminan ja Tukholman pörsseistä. Sijoittajan palvelu sopii Nordean mukaan aktiivisemmalle sijoittajalle, joka seuraa aktiivisesti markkinoita sekä lukee raportteja ja uutisia. Sijoittajan palvelussa saa Oslon pörssin reaaliaikaiset kurssit, mutta säästäjän palvelussa ei. Säästäjän palvelu on ilmainen, sijoittajan palvelu maksaa neljä euroa kuukaudessa. Sijoittajan palveluun voi ostaa lisäpalveluna viidellä eurolla kuukaudessa USA:n reaaliaikaiset kurssit yhdellä tarjoustasolla sekä reaaliaikaiset kurssit viidellä tarjoustasolla Helsingin, Tukholman ja Kööpenhaminan pörsseihin. (Nordea 2017cd.)

Arvo-osuustilin säilytyksestä peritään kulu, jos edellisenä vuosineljänneksenä ei ole kerrytetty palkkiokertymää eli tehty arvopaperikauppaa. Palkkiokertymällä tarkoitetaan vuosineljänneksen aikana välityspalkkioista kertynyttä summaa. Arvo-osuustilin säilytys on

maksutonta, jos edellisellä vuosineljänneksellä on tehty kauppaa tai arvo-osuustili on tyhjä. Jos arvopaperikauppaa ei ole tehty, niin Premium Banking- ja Avainasiakkaalle arvo-osuustilin säilytysmaksu on 1,95 euroa kuukaudessa ja Yritys- ja muille asiakkaille se on 2,95 euroa kuukaudessa. (Nordea 2017ef.)

Kuvassa 6. nähdään osakekaupankäynnin välityspalkkioiden prosenttiosuudet tietyllä palkkiokertymätasolla. Taso 1. on varmasti monille sijoittajille se yleisin palkkiotaso. Siinä välityspalkkio on 1 % kun arvopaperikaupan summa on alle 800 euroa. Eli 400 euron kauppaa maksat välityspalkkiota 4 euroa. Yli 800 euron kaupoissa välityspalkkio on 0,20 % kauppahinnasta, mutta kuitenkin vähintään 8 euroa. Välityspalkkiot ovat samat kaikille markkinoille. (Nordea 2017f.)

Välityspalkkiot verkkopankissa				
Palkkiokertymä*				
Taso 1 0 euroa	Taso 2 150 euroa	Taso 3 500 euroa	Taso 4 1 000 euroa	Taso 5 2 500 euroa
Yli 800 e kaupoissa 0,20 % vähintään 8 e	Yli 800 e kaupoissa 0,18 % vähintään 8 e	Yli 500 e kaupoissa 0,15 % vähintään 5 e	Yli 500 e kaupoissa 0,10 % vähintään 5 e	Yli 300 e kaupoissa 0,06 % vähintään 3 e
Alle 800 e kaupoissa 1 %	Alle 800 e kaupoissa 1 %	Alle 500 e kaupoissa 1 %	Alle 500 e kaupoissa 1 %	Alle 300 e kaupoissa 1 %
Kaikki markkinat				

Kuva 6. Välityspalkkiot verkkopankissa (Nordea 2017f)

Asiakaspalvelussa puhelimitse tai konttorissa tehty osaketoimeksianto on kalliimpi kuin itse tehty toimeksianto verkkopankissa. Konttorissa toimeksiannosta veloitetaan 1 %, mutta vähintään 60 euroa ja veloitukset ovat samat kaikilta markkinapaikoilta. Puhelimitse asiakaspalvelun välityksellä tehdystä toimeksiannosta peritään 0,5 %, mutta vähintään 40 euroa ja kaikilta markkinapaikoilta sama summa. (Nordea 2017f.)

3.3.2 Osuuspankki

OP Ryhmä koostuu 170 itsenäisestä osuuspankista, jotka toimivat ympäri Suomea. Osuuspankit harjoittavat vähittäispankkitoimintaa ja niitä kutsutaan talletuspankeiksi. Ne ovat paikallisia ja itsenäisiä, joten jokaisella seudulla toimii oma Osuuspankkinsa. Osuuspankit ovat yritysmuodoltaan osuuskuntia ja omistaja-asiakkaaksi voi rekisteröityä, kun maksaa osuusmaksun. Osuuspankin liiketoiminta-alueisiin kuuluu pankki-, vakuutus- ja varainhoitoliiketoiminta sekä näiden lisäksi OP on luomassa terveys- ja hyvinvointipalveluita. Tällä hetkellä OP sairaaloita on Helsingissä ja Tampereella. (OP 2017ab.)

Osuuspankin kautta voi käydä osakekauppaa 15 eri pörssissä ympäri maailmaa. OP käyttää sähköisessä osakevälityksessä Smart Order Routine (SOR) -järjestelmää, jonka avulla on mahdollista päästä monen keskeisille markkinapaikoille, toiselta nimeltään vaihtoehtoinen markkinapaikka. Vaihtoehtoiset markkinapaikat ovat virtuaalisia markkinapaikkoja, joissa ostaja ja myyjä kohtaavat toisensa. Osaketoimeksiannosta osa kaupoista saattaa toteutua Helsingin pörssissä ja osa esimerkiksi virtuaalisessa markkinapaikassa. (OP 2017c.)

OP jakaa kaupankävijäpalvelun kolmeen kategoriaan kaupankäyntiaktiiviteetin mukaan: säästäjä, sijoittaja ja aktiivinen kaupankävijä. Näihin kaikkiin säilytyspaketteihin sisältyvät arvo-osuustili ja arvopaperisäilytys. Osuuspankillä on nyt tarjous, että avatessa osakesijoittajan palvelupaketin ennen 30.9.2017 saa tietyt edut käyttöön 31.12.2017 saakka. Tarjouksen kanssa saa alennusta kotimaisten ja ruotsalaisten osakkeiden välityspalkkioista. Normaali välityspalkkio on 0,20 % kaupan kokonaiskustannuksista, mutta minimissään 8 euroa. Tarjouksen kanssa välityspalkkio on 0,10 %, mutta minimissään 5 euroa. Säästäjän palvelupaketin saisi maksuttomasti käyttöön tarjouksen kanssa, normaali kuukausihinta sille on 2,60 euroa. Säästäjän palvelussa saa käyttöönsä sijoittajan mobiilipalvelut, kansainvälisille markkinoille pääsyn, teknisen analyysin työkalun sekä pääsyn lukemaan erilaisia osaketutkimuksia. Sijoittajan palvelussa saa säästäjän palveluiden lisäksi markkinoiden seurantatyökalun sekä reaaliaikaiset kurssit yhdellä tarjoustasolla. Lisäpalveluna voi ostaa viidellä eurolla kuussa reaaliaikaiset kurssit viidellä tarjoustasolla. (OP 2017d.)

	SÄÄSTÄJÄ	SIOITTAJA	AKTIIVINEN KAUPANKÄVIJÄ
Hinta - henkilöasiakkaille	2,60 euroa/kk	alkaen 5,00 euroa/kk	35,00 euroa/kk
Porrastettu kaupankäyntipalkkio	✓	✓	✓
Arvopaperisäilytys ja arvo-osuustili*	✓	✓	✓
Sijoittajan mobiilipalvelut	✓	✓	✓
Kansainvälinen kaupankäynti	✓	✓	✓
Raportointi	✓	✓	✓
Osaketutkimus	✓	✓	✓
Smart Order Routing	✓	✓	✓
Teknisen analyysin työkalu	✓	✓	✓
Markkinoiden seurantatyökalu	✗	✓	✓
Reaaliaikaiset kurssit (1 taso)	✗	✓	✓
Reaaliaikaiset kurssit (5 tasoa)	✗	+ 5,00 euroa/kk	✓
Reaaliaikaiset uutiset	✗	+ 5,00 euroa/kk	✓
Erillinen kaupankäyntipääte (OP-eTrader)	✗	✗	✓
Laajennettu kansainvälinen kaupankäynti	✗	✗	✓
Vaihtoehtoiset markkinapaikat kaupankäynti	✗	✗	✓

Kuva 7. Palvelupaketit kolmelle eri kaupankävijälle (OP 2017d)

Osuuspankissa osakekaupankäynnin välityspalkkioita seurataan palkkioportaiden tavoin. Jos edellisellä kalenterivuosi-neljänneksellä välityspalkkiot ylittävät yli 150 euroa, pääsee tasolle 2., jossa välityspalkkiot ovat pienemmät. Tasolla 1. kaupankäyntipalkkiot Suomen ja Ruotsin pörsseissä ovat 0,20 %, mutta minimissään 8 euroa. Muilla markkinoilla palkkioprosentti on sama, mutta minimipalkkio on 12 euroa. Tasolla 2. kaupankäyntipalkkiot Suomen ja Ruotsin pörseihin ovat 0,18 %, mutta kuitenkin 8 euroa. Säästäjän palvelupaketti kustantaa 2,60 euroa, sijoittajan palvelupaketti 5 euroa ja aktiivisen kaupankävijän palvelupaketti 35 euroa kuukaudessa. Säästäjän ja sijoittajan palvelupaketit ovat maksuttomia, jos edellisellä kalenterivuosi-neljänneksellä on kertynyt yli 500 euron arvosta välityskuluja. (OP 2017e.)

Palkkioporras, kun kaupankäyntipalkkiot edellisellä kalenterivuosi-neljännekseltä (3kk) ylittävät	1	2*	3	4	5
	-	150 €	500 €	1 000 €	2 500 €
Kaupankäyntipalkkio Suomi ja Ruotsi	0,20 % min. 8 €	0,18 % min. 8 €	0,15 % min. 5 €	0,10 % min. 5 €	0,05 % min. 3 €
Muut markkinat ¹	0,20 % min. 12 €	0,18 % min. 12 €	0,15 % min. 12 €	0,10 % min. 12 €	0,05 % min. 12 €
Säästäjän palvelupaketti	2,60 €/kk	2,60 €/kk	maksuton	maksuton	maksuton
Sijoittajan palvelupaketti	5,00 €/kk	5,00 €/kk	maksuton	maksuton	maksuton
Lisäpalvelut					
Reaaliaikaiset kurssit 5 tasoa	5,00 €/kk	5,00 €/kk	maksuton	maksuton	maksuton
Reaaliaikaiset uutiset	5,00 €/kk	5,00 €/kk	maksuton	maksuton	maksuton
Aktiivisen kaupankävijän palvelupaketti	35 €/kk	35 €/kk	35 €/kk	maksuton	maksuton

Kuva 8. Kaupankäyntipalkkiot Osuuspankissa (OP 2017e)

3.3.3 Danske Bank

Danske Bank on yksi Pohjois-Euroopan suurimmista pankkialan toimijoista, joka toimii 15 eri maassa tarjoten kokonaisvaltaisia pankkipalveluita henkilö-, yhteisö- ja yritysasiakkaille sekä suurille yrityksille ja instituutioille. Danske Bankilla on Suomessa noin miljoona henkilöasiakasta, lähes 90 000 yritys- ja yhteisöasiakasta sekä työntekijöitä yli 1800. Kokonaisvaltaisesti Danske Bankilla on noin 3,8 miljoonaa henkilöasiakasta ja lähes 19 000 työntekijää. Suomessa toimii vähittäispankkitoiminnan lisäksi Danske Capital, joka keskittyy yritysten ja yhteisöjen varainhoitoon sekä rahastoyhtiö Danske Invest. Danske Bank -konserni omistaa keskusyksikön kiinteistövälitysketju Kiinteistömaailmasta, joka on muodostettu franchising yrittäjien toimesta. (Danske Bank 2017ab.)

Danske Bankilla on käytössään kaksi erilaista sijoittajan palvelua; Danske Investor ja Danske Investor Plus. Danske Investorin sanotaan sopivan niin satunnaisesti sijoituksiaan hoitavalle kuin aktiivisemmallekin kaupankävijälle. Danske Investor kaupankäyntipalvelussa saa reaaliaikaiset kurssit Helsingin, Tukholman ja Kööpenhaminan pörseihin sekä

kauppaa pystyy tekemään 25 eri markkinapaikan kautta. Danske Bank käyttää myös Osuuspankin tavoin osaketoimeksiantojen toteutumiseen SOR-tekniikkaa. Tähän palvelupakettiin sisältyy yksi maksuton kotimainen arvo-osuustilin säilytys maksutta. Investorin kautta pääsee myös lukemaan kotimaisia ja kansainvälisiä uutisia sekä sijoitusammattilaisten analyyskejä pohjoismaisista yrityksistä. Danske Investor maksaa 6,50 euroa kuukaudessa. Suomeen ja muihin Pohjoismaihin välityspalkkiot ovat 0,25 %, mutta minimissään 8 euroa. Muihin ulkomaisiin pörssiin välityspalkkiot ovat 0,35 %, mutta minimissään 20 euroa. (Danske Bank 2017cd).

Danske Investor Plus -sijoittajanpalveluun sisältyy kaikki Danske Investor -palvelut, volyympohjaiset välityspalkkiot, reaaliaikaiset kurssit viidellä tarjoustasolla Helsingin, Tukholman ja Kööpenhaminan pörssiin, reaaliaikainen Dow Jones Newswiresin ja Kauppa-lehden uutispalvelu sekä Danske Streamer -markkinaseurantaväline. Danske Streamer sisältää ammattilaisten työkalut esimerkiksi teknisen analyysin tekemiseen sekä New Yorkin pörssiin reaaliaikaiset kurssit. Danske Investor Plus maksaa 24,40 euroa kuukaudessa. Kuvasta 8. nähdään Danske Investor Plus -sijoittajapalvelun välityspalkkiopolitiikka, sekä kaupankäynnin volyymin vaikutuksen siihen. Välityspalkkiot Suomen ja Pohjoismaiden pörssiin ovat 0,15 %, kun kaupankäynnin volyyymi edellisellä kuukaudella on ollut alle 50 000 euroa, mutta minimissään 8 euroa. Muihin ulkomaisiin pörssiin samalla kaupankäyntivolyyymilla välityspalkkiot ovat 0,25 %, mutta minimissään 20 euroa. Jos kaupankäynnivolyyymi on ollut yli 50 000 euroa, välityspalkkiot Suomen ja Pohjoismaiden pörssiin ovat 0,10 % ja ulkomaisiin pörssiin 0,20 %. (Danske Bank 2017e.)

Danske Investor Plus 24,40 € / kk				
Kaupankäynnin volyyymi /kk*	<50.000€	50.000-100.000€	>100.000€	
Suomi ja muut Pohjoismaat	0,15 %	0,10%	0,08 %	min.8€
Muut ulkomaiset markkinapaikat	0,25 %	0,20 %	0,18 %	min.20€

Kuva 9. Danske Investor Plus –palvelun välityspalkkiot (Danske Bank 2017e)

3.3.4 Aktia

Aktian toiminta on lähtöisin jo vuodesta 1825. Helsingin Säästöpankin ja monien muiden rannikkoalueen säästöpankkien fuusiosta syntyi Aktia Säästöpankki. Sen toiminta-alueisiin kuuluvat pääkaupunkiseutu, sisämaan kasvukeskukset ja Suomen rannikko. Pankki- ja varainhoitopalveluiden lisäksi Aktia on mukana vakuutus- ja kiinteistönvälityspalveluissa. Vuonna 1993 Aktiasta tuli osakeyhtiö, ja sen nimi muutettiin Aktia Pankki

Oyj:ksi vuonna 2008. Asiakkaita Aktiassa on noin 380 000 ja konttoreita 45, jossa asiakkaita palvellaan puhelin- ja internetkanavien lisäksi. (Aktia 2017b.)

Osakekaupankäynnin aloittamiseksi verkkopankissa tarvitaan käyttötili, verkkopankki, säilytys- ja arvo-osuustili Aktiaan. Pörssitoimeksiantoja voi tehdä konttorin tai verkkopankin kautta. Verkkopankissa pääsee seurailemaan reaaliaikaisia osakekursseja, pystyy antamaan osto- ja myyntitoimeksiantoja, tarkkailemaan jo tehtyjä pörssitoimeksiantoja ja saamaan toteutuneista toimeksiannoista paperisen vahvistuksen. Verkkopankissa pystyy myös näkemään arvo-osuustilillä olevien arvopapereiden sisällön ja reaaliaikaisen arvon. (Aktia 2017c.)

Aktiassa kotimaisten sekä Helsingin Pörssissä noteerattujen ulkomaisten arvopapereiden säilytys on 3 euroa kuukaudessa. Ulkomaisten arvopapereiden säilytyksen vuotuinen säilytyspalkkio osakkeiden markkina-arvosta on 0,15 %, mutta kuitenkin minimissään 40 euroa kuuden kuukauden ajalta. Verkkopankissa tehdyissä osaketointeiksiannoissa Helsingin Pörssissä välityspalkkio toimeksiannon kauppahinnasta on 0,25 % sekä tapahtumamaksu 10 euroa. Konttorilla tehdyssä toimeksiannossa välityspalkkiona peritään 1 %, mutta riippumatta kohteen kauppahinnasta peritään minimissään 25 euroa toimenpidemaksua. Muualla kuin Helsingin pörssissä noteerattujen arvopapereiden ostointeiksiannoissa on 100 000 euron minimiraja. Välityspalkkiona peritään jokaisesta toteutuneesta toimeksiannosta 1 %, mutta minimissään peritään 300 euroa. (Aktia 2017d.)

3.3.5 S-pankki

S-pankki on suomalainen pankki, jonka omistus jakautuu SOK-yhtymien, S-ryhmän alueosuuskauppojen, LähiTapiola-ryhmän ja Elon kesken. S-ryhmän sanotaan olevan asiakasomistajien pankki, sillä S-pankin on etupäässä suunnattu S-ryhmän ja LähiTapiola-ryhmän asiakasomistajille. Talletuspankkitoimintansa S-pankki on aloittanut vuonna 2007. S-pankki-konserni muodostuu S-pankki Oy:stä ja sen tytäryhtiöistä, jotka ovat S-Asiakaspalvelu Oy, FIM Pääomarahastot ja FIM Varainhoito Oy sekä FIM Pääomarahastojen tytäryritys FIM Kiinteistö Oy. Asiakkaita S-pankilla on noin kolme miljoonaa. (S-pankki 2017b.)

S-pankki Oy:n tarjoama S-osakekauppa on osakesijoittamisesta innostuneille tarkoitettu arvopapereiden kaupankäyntipalvelu verkkopankissa. Kaupankäyntipalvelu mahdollistaa sähköisen kaupankäynnin OMX Nordicin, First North Helsingin sekä Xetran markkinoille. OMX Nordiciin sisältyy Helsingin, Kööpenhaminan ja Tukholman pörssit, Xetra on pörssinoteerattujen rahastojen eli ETF:n markkinapaikka. (S-pankki 2017c.)

S-pankki perii Pohjoismaisten arvopapereiden säilytyksestä säilytyspalkkiota 2,50 euroa kuukaudessa kyseessä olevan kalenteripuolivuoden ajalta per arvo-osuustili, jos asiakas ei ole tehnyt yhtään toimeksiantoa kalenteripuolivuoden aikana. Palkkio peritään automaattisesti asiakkaan tililtä puolivuositain jälkikäteen. Muiden markkinoiden esimerkiksi Yhdysvaltojen ja Euroopan arvopapereiden säilytyksestä peritään 0,20 % säilytyspalkkio arvopapereiden markkina-arvosta kuukausimaksun lisäksi. Kaupankäyntipalveluun saa maksutta viivästetyt kurssit OMX Nordic -pörssiin, reaaliaikaiset kustantavat kolme euroa kuukaudessa. Kaupankäyntipalkkiot muodostuvat S-pankissa palkkiotasojen mukaan aina puoleksi vuodeksi kerrallaan. Tammi-kesäkuussa tehdään ensimmäinen puolivuositaisarviointi palkkioiden yhteissummasta ja sen jälkeen arvioidaan heinä-joulukuun aikana kertyneet palkkiot. Palkkiotasot jaetaan kolmeen kaupankävijäluokkaan: perus, aktiivi ja aktiivi plus. Uusi asiakas on aina perustasoltaan perus. Perustasolla ollessa välityspalkkioiden kertymä edellisellä puolivuotisella on alle 180 euroa, Aktiivilla 180–1000 euron välillä ja Aktiivi Plussalla yli 1000 euroa. Pohjoismaisiin pörssiin tehdyissä toimeksiannoissa välityspalkkiot perustasolla ovat 0,18 %, mutta minimissään 10 euroa/toimeksianto. Aktiivisella kaupankävijäpalvelulla välityspalkkiot ovat 0,12 %, mutta minimissään 8 euroa, Aktiivi Plussalla 0,09 % ja minimissään 6 euroa toimeksiannolta. Hinnastossa sanotaan palkkioita perittävän minimimaksun ylittävältä osalta prosentuaalisen palkkion mukaan. (S-pankki 2017d).

Pohjoismaisissa pörseissä listatut arvopaperit (Suomi, Ruotsi, Tanska ja Norja¹)

AKTIIVI Plus	0,09 % (min. 6 €/toimeksianto)
AKTIIVI	0,12 % (min. 8 €/toimeksianto)
PERUS	0,18 % (min. 10 €/toimeksianto)

Kuva 10. Kaupankäyntipalkkiot palkkiotason mukaan S-pankissa (S-pankki 2017d)

3.3.6 Nordnet

Nordnet on Pohjoismainen verkossa toimiva pankki, jolla ei ole asiakaspalvelupisteinään perinteisiä kivijalkakonttoreita. Nordnet on perustettu vuonna 1996, ja toimintaa sillä on Ruotsissa, Norjassa, Tanskassa ja Suomessa. Pääkonttori sijaitsee Ruotsissa, ja paikallisia toimistoja sillä on Osllossa, Helsingissä ja Kööpenhaminassa, jotka vastaavat asiakaspalvelusta, myynnistä ja markkinoinnista. Nordnetin ydinliiketoiminta perustuu säästämiseen ja sijoittamiseen tarjoten asiakkaille verkossa sijoittamista osakkeisiin, rahastoihin ja muihin sijoitusinstrumentteihin. Säästämisen ja sijoittamisen rinnalla Nordnet tarjoaa lai-

naa asiakkailleen sekä eläkesäästämisen ratkaisuja edullisin välityspalkkioin. Asiakkaita Nordnetilla on yli 600 000. (Nordnet 2017b.)

Nordnetissä arvo-osuustilistä tai arvopapereiden säilytyksestä ei peritä erikseen kuluja. Kaupankäyntipalkkiot jaetaan neljälle tasolle. Asiakkaan taso määräytyy edellisen kuukauden kaupankäyntiaktiivisuuden mukaan. Asiakkaat, jotka eivät ole tehneet edellisen kalenterikuukauden aikana kauppaa ovat tasolla neljä, tasolle kolme pääsee, kun on tehnyt edellisen kalenterikuukauden aikana 1-10 kauppaa. Tasolle kaksi vaaditaan 11-50 kauppaa, ja ensimmäiselle tasolle vaaditaan tehdyksi yli 50 kauppaa edellisen kalenterikuukauden aikana. Kuvasta 11. näkee jokaisen tason välityspalkkioiden prosenttiosuudet kauppahinnasta sekä minimipalkkion. Suomen pörssissä tehdyissä toimeksiannoissa tasolla neljä välityspalkkiot kauppahinnasta ovat 0,20 %, mutta minimissään 9 euroa. Muihin Pohjoismaihin kulut ovat 0,25 %, mutta minimissään 10 euroa. Tasolla kolme Suomen pörssissä tehdyissä toimeksiannoissa välityspalkkiot ovat 0,15 %, mutta minimissään 7 euroa, muihin Pohjoismaihin 0,18 %, minimissään 10 euroa. Yhdysvaltojen pörseissä välityspalkkiot ovat kaikilla tasoilla minimissään 15 euroa ja prosenttiosuudet kauppahinnasta vaihtelevat 0,30 %-0,12 % välillä. (Nordnet 2017c.)

	Taso 4	Taso 3	Taso 2	Taso 1
Kotimaa				
Suomi	0,20 %	0,15 %	0,10 %	0,06 %
	Min. 9 €	Min. 7 €	Min. 5 €	Min. 3 €
Pohjoismaat				
Ruotsi, Norja ja Tanska	0,25 %	0,18 %	0,12 %	0,08 %
	Min. 10 €	Min. 10 €	Min. 10 €	Min. 10 €

Kuva 11. Välityspalkkiot eri tasojen mukaan Nordnetissä (Nordnet 2017c)

Nordnet antaa uusien asiakkaiden käydä kauppaa Helsingin pörssissä kaksi kuukautta parhaalla palkkiotasolla. Tällöin osaketoimeksiannoissa välityspalkkio on 0,06 %, ja mini-veloitus olisi 3 euroa. Kaupankäyntitasojen lisäksi Nordnetilla on erikoistarjous asiakkaille, jotka tekevät yli 100 kauppaa kuukaudessa sekä asiakkaille, joiden sijoitusvarallisuus on 200 000 euroa tai sen yli. Active Trader -kaupankäyntipalvelu on yli 100 kauppaa tekeville sijoittajalle, siinä välityspalkkiot saa 0,055 % ja minimipalkkio on 3 euroa. Private Banking –asiakas, jolla on sijoitusvarallisuutta asiakkuustason vaatimusten mukaisesti saa välityspalkkiot 0,8 % kauppahinnasta minimipalkkion ollessa 5 euroa. (Nordnet 2017c.)

3.4 Välityspalkkioiden vertailu

Valittujen palveluntarjoajien hintapolitiikasta huomaa sen, että hinnanmuodostus saattaa vaihdella palveluntarjoajasta riippuen hyvinkin paljon. Esimerkiksi Nordealla ja S-pankilla arvo-osuustilin säilytyksestä tuleva maksu riippuu siitä, onko edellisillä kuukausilla tehnyt kauppaa vai ei. Danske Bankilla ja Osuuspankilla ei ole erikseen määritelty arvo-osuustilin säilytyspalkkiota, vaan kuukausittainen kustannus tulee kaupankäyntipalvelusta, joka sisältää arvo-osuustilin ja arvopapereiden säilytyksestä tulevat kustannukset. Aktia eroaa muista palveluntarjoajista sen säilytysmaksun vuoksi, joka on 3 euroa kuukaudessa riippumatta siitä, onko kauppaa aiempina kuukausina tehnyt. Nordnet on välittäjistä ainoa, jolla ei ole säilytysmaksua eikä erikseen kaupankäyntipalvelua, joka olisi maksullinen. Nordnetin hintapolitiikka on tämän takia erittäin selkeä, sillä ainoaksi kustannukseksi muodostuvat välityspalkkiot toimeksiantoja tehtäessä. Nordean ja Aktian arvo-osuustilin säilytyspalkkion muodostuksessa joutuu hiukan pohtimaan ja suunnittelemaan ajankohtaa osaketoimeksiannoille, jos haluaa hyötyä maksuttomasta säilytyksestä.

Alla olevasta taulukosta 2. nähdään valittujen palveluntarjoajien hinnan muodostus arvo-osuustilin säilytyksestä ja välityspalkkioista Helsingin pörssissä tehdyissä toimeksiannoissa. Osuuspankissa ja Danske Bankissa on määritelty kaupankäyntipalvelut sijoittajan aktiivisuuden mukaan. Osuuspankissa on Säästäjän palvelu ja Danske Bankissa Investor perussijoittajille, jotka tekevät harvakseltaan kauppaa. Säästäjän palvelu kustantaa joka kuukausi 2,60 euroa ja Investor 6,50 euroa. Näiden kustannusten lisäksi asiakas maksaa tehdyistä toimeksiannoista välityspalkkioita. Aktia tuntuu olevan välityspalkkioiden osalta kaikista hintavin, sillä prosentuaalisen palkkion lisäksi kauppahinnasta asiakas maksaa toimenpidemaksun 10 euroa. Useimmilla vertailuun otetuista palveluntarjoajista on kaupankäyntipalveluissa minimisumma 8 euroa, joka veloitetaan minimissään prosentuaalisesta palkkiosta huolimatta, jos se on alle minimiperittävän summan. Ainoastaan Nordealla alle 800 euron toimeksiannoissa ei ole minimisummaa toimeksiannoissa, vaan silloin välityspalkkiota otetaan yksi prosentti kauppahinnasta. Nordnetilla minimisumma tasolla 4. on yhdeksän euroa, jos ei ole edellisen kuukauden aikana tehnyt kauppaa.

Taulukko 2. Tutkimukseen valittujen palveluntarjoajien kulut osakekaupankäynnissä (Nordea 2017; Osuuspankki 2017, mukaellen)

Palveluntarjoajat	Ao-tilin säilytyskulut	Välityspalkkiot Helsingin pörssissä tehdyissä toimeksiannoissa
Nordea	Jos edellisellä vuosineljänneksellä ei kauppaa 1,95e/2,95e/kk	Alle 800e toimeksianto 1 % Yli 800e toimeksianto 0,20 % väh. 8e
Osuuspankki	Sisältyy kaupankäyntipalvelun hintaan, säästäjän paketti 2,60e/kk	0,20 % väh. 8e
Danske Bank	Sisältyy kaupankäyntipalvelun hintaan, Danske Investor 6,50e/kk	Danske Investor: 0,25 % väh. 8e
Aktia	3 e/kk	0,25 % + 10e toimenpidemaksu
S-pankki	Jos edellisellä kalenteripuolivuodella ei ole tehnyt kauppaa 2,50e/kk	Perustaso: 0,18 % min. 10e
Nordnet	0 e	Taso 4: 0,20 % min. 9e 0 kauppaa edellisellä kuukaudella Taso 3: 0,15 % min. 7e 1-10 kauppaa edellisessä kuukaudessa

Paljon kauppaa käyvän asiakkaan määrittelen niin, että hän tekee osaketoimeksiantoja joka kuukausi ostosummaltaan 1000 eurolla. Vähän kauppaa käyvän määrittelen niin, että hän tekee toimeksiantoja 300 eurolla joka kolmas kuukausi.

Taulukko 3. Palveluntarjoajien osakekaupankäynninkulut vuoden ajalta paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle (Nordea 2017; Osuuspankki 2017, mukaellen)

Palveluntarjoajat	Paljon kauppaa käyvä 1000e/toimeksianto joka kuukausi	Vähän kauppaa käyvä 300e/toimeksianto kolmen kuukauden välein
Nordea	ei ao -säilytysmaksua 1000*0,2 % = 2e, väh. 8e vuodessa 8e*12 = 96 euroa	ei ao -säilytysmaksua 300*0,1 % = 3e vuodessa 3e*4 = 12 euroa
Osuuspankki	2,60e/kk Säästän paketti 1000*0,2 % = 2e, väh. 8e vuodessa 31,2e+96e = 127,2e	2,60e/kk Säästäjän paketti 300*0,2 % = 0,60e, väh. 8e vuodessa 31,2e+32e = 63,2e
Danske Bank	6,50e/kk Investor paketti 1000*0,25 % = 2,5e, väh. 8e vuodessa 78e+96e = 174e	6,50e/kk Investor paketti 300*0,25 % = 0,75e, väh. 8e vuodessa 78e+32e = 110e
Aktia	3e/kk säilytysmaksu 1000*0,25 % = 2,5e + 10e toimenpide maksu vuodessa 36e+30e+120e = 186e	3e/kk säilytysmaksu 300*0,25 % = 0,75e + 10e vuodessa 36e+3e+40e = 79e
S-pankki	ei ao -säilytysmaksua 1000*0,18 % = 1,8e, väh. 10e vuodessa 10e*12 = 120e	ei ao -säilytysmaksua 300*0,18 % = 0,54, väh. 10e vuodessa 10e*4 = 40e
Nordnet	ei ao -säilytysmaksua Taso 3. 1000*0,15% = 1,5e, väh. 7e vuodessa 7e*12 = 84e	ei ao -säilytysmaksua Taso 3.-4. 300*0,20% = 0,6e, väh. 9e vuodessa 9e*4-8e = 28e

Yllä olevasta taulukosta nähdään eri palveluntarjoajien osakekaupankäyntiin liittyvät yhteenlasketut kustannukset vuoden ajalta. Vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle kustannukset vaihtelevat eri palveluntarjoajilla 12 eurosta 110 euroon saakka. Nordea on tutkimukseen otetuista palveluntarjoajista kaikista edullisin ja Danske Bank kaikista kallein. Nordnet on toiseksi edullisin Nordean kanssa, eroa näillä toimijoilla 16 euroa. Muut palveluntarjoajat eivät ole ottaneet huomioon pieniä osakekauppoja tekeviä asiakkaita, sillä useilla tutkimukseen otetuista palveluntarjoajista minimipalkkio on 8 euroa, jos välityspalkkioprosentti ei ylitä minimipalkkiota. Danske Bankissa suuren kustannuserän tekee Investor -

kaupankäyntipalkkio, joka on 78 euroa vuodessa. Ilman kaupankäyntipalvelua yhteenlaskettu summa vuodessa välityspalkkioista olisi 32 euroa.

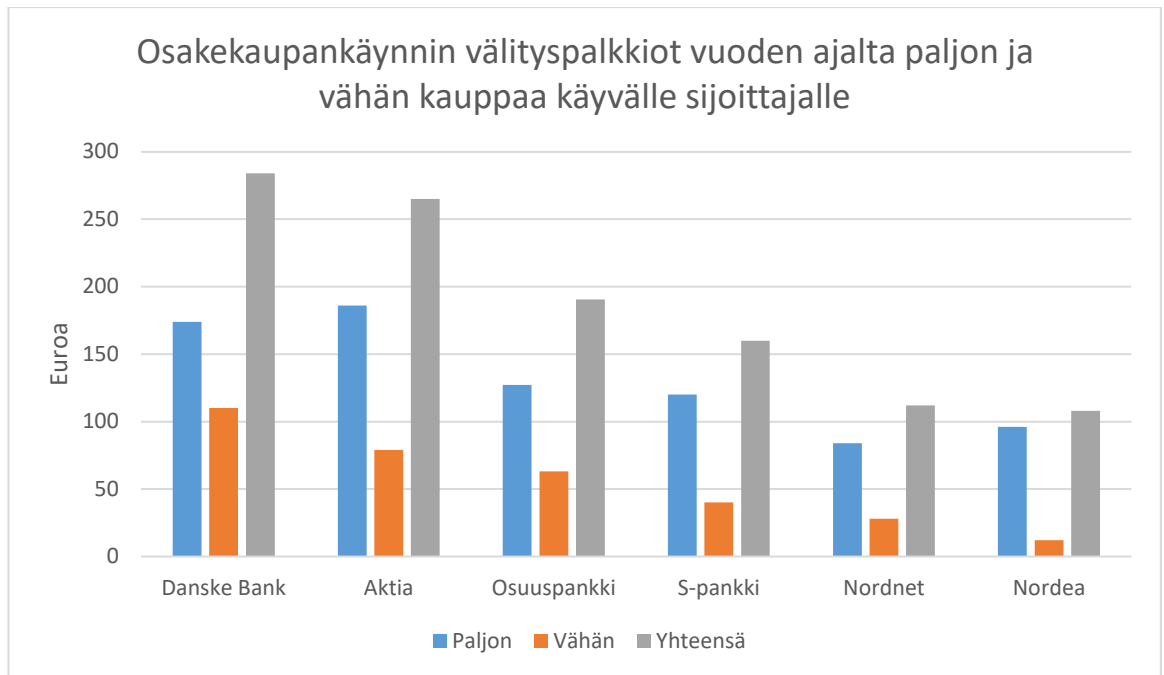
Nordean laskelmassa ei ole otettu huomioon arvo-osuustilistä tulevia kustannuksia, sillä jos tekee kauppaa joka vuosineljännes niin säilytysmaksua ei tule. Toisaalta jos sijoittaja sattuu ostamaan osakkeita niin, ettei toimeksiantoja tule joka vuosineljännes, niin asiakas joutuu maksamaan asiakkuustasosta riippuen kolmen kuukauden ajalta säilytysmaksua asiakkuustasosta riippuen joko 1,95 tai 2,95 euroa kuukaudessa kolmen kuukauden ajalta.

Paljon kauppaa käyvän sijoittajan osakekaupankäyntiin liittyvät kustannukset vaihtelevat 84 eurosta 186 euroon. Nordnet on palveluntarjoajista kaikista halvin ja Nordea on toisena, erona näillä kahdella toimijalla 12 euroa. Nordnetin välityspalkkiot vuodessa muodostuvat seuraavasti: neljänä kuukautena asiakas pääsee tasolle kolme, jolloin toimeksianto kohtainen minimisumma on 7 euroa. Eli kaksi euroa vähemmän kuin tasolla neljä. Kalleimmaksi välittäjäksi vertailussa nousi Aktia 186 eurolla ja toisena Danske Bank 174 eurolla. Aktian tekee kalliiksi toimenpidemaksu, joka on 10 euroa sekä arvo-osuustilin kuukausittainen säilytysmaksu. Danske Bankin ja Osuuspankin kaupankäyntipalkkio tuo huomattavasti lisäkuluja välityspalkkioiden lisäksi. Ilman kaupankäyntipalvelun veloitusta hinta olisi sama välityspalkkioiden osalta kuin Nordean.

Nordealla, Osuuspankillä ja S-pankillä on käytössään välityspalkkioporras, jonka mukaan asiakas pääsee tekemään osaketoimeksiantoja edullisemmin, jos välityspalkkioita on kertynyt edellisinä kuukausina riittävästi. Nordealla ja Osuuspankillä välityspalkkiorajana pidetään vuosineljänneksen aikana 150 euroa, ja S-pankillä puolivuositaisena rajana 180 euroa. Laskelmien mukaan paljon kauppaa käyvän määritelmä mukaisesti välityspalkkioita ei kertyisi tarpeeksi, joten näiden kaupankäyntimäärien avulla ei pääsisi edullisemmalle välityspalkkioporaalle. Kaikissa esimerkeissä on siten käytetty ensimmäistä palkkioporastaso.

Näissä laskelmissa ei ole otettu huomioon Nordnetin tarjoamaa alennusta uusille asiakkaille. Tarjouksen mukaan uusi asiakas pääsisi tekemään osaketoimeksiantoja 0,06 % välityspalkkiolla. Minimiveloitus on kuitenkin 3 euroa. Jos tämä otettaisiin huomioon laskelmissa, niin se ei kuitenkaan muuttaisi tuloksia. Kustannukset halpenisivat vuodessa 8 euroa. Paljon kauppaa käyvälle sijoittajalle Nordnet on kuitenkin edullisin vaihtoehto. Vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle vuosikustannukset vähenisivät 6 eurolla, mutta Nordea olisi kuitenkin edullisempi välittäjä. Osuuspankin tarjousta uusille kaupankäyntipalvelun

avaajille ei ole myöskään hyödynnetty laskelmissa, sillä tarjous oli voimassa asiakkaille, jotka olivat avanneet kaupankäyntipalvelun ennen syyskuun loppua.



Kuva 12. Osakekaupankäynnin kulut vuoden ajalta eri toimijoilla (Nordea 2017, Osuuspankki 2017, mukaellen)

Yllä olevasta diagrammista nähdään selkeästi osakekaupankäynnin välityspalkkioiden eroja vuoden ajalta eri toimijoilla. Diagrammiin on lisätty toimijoiden yhteenlaskettu kustannus paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle. Nordea on edullisin arvopaperinvälittäjä yhteenlasketun summan pohjalta ja Danske Bank kallein. Nordea ja Nordnet ovat hyvin tasavertaisia välittäjiä, eroa toimijoilla vain neljä euroa. Vähän kauppaa käyvän sijoittajan kulut ovat kalleimmillaan 98 euroa isommat kuin edullisimmalla välittäjällä. Paljon kauppaa käyvän ero kalleimmasta edullimpaan on 102 euroa. Edullisimmalla ja kalleimmalla välittäjällä on lähes 180 euron ero yhteenlasketusta välityspalkkioiden summasta.

4 Pohdinta

Aiemmassa kappaleessa käytiin läpi tutkimukseen valittujen palveluntarjoajien hintapolitiikka osakekaupankäynnissä. Tämän jälkeen vertailtiin palveluntarjoajia toisiinsa tutkimuksen määritelmän kautta vähän ja paljon kauppaa käyvän sijoittajan näkökulmasta. Määritelmän mukaan vähän kauppaa käyvän sijoittajan edullisin palveluntarjoaja on Nordea ja paljon kauppaa käyvän sijoittajan on Nordnet.

Tuloksista näkee selkeästi palveluntarjoajien eroavaisuudet osakekaupankäynnin kuluissa. Kuluttaja voi siis säästää kaupankäynnin kuluissa huomattavan summan kilpailuttamalla arvopaperivälittäjä edullisimpaan. Esimerkiksi kymmenen vuoden aikana osakekaupankäynnin kuluista pystyisi tämän tutkimuksen mukaan säästämään jopa 1000 euroa kuluttajan valitessa edullisin välittäjä kalleimman sijasta. Kuten johdannossa tulikin jo esille, niin kulut laskevat suoraan sijoittajan tuottoja. Varsinkin pitkällä aikavälillä kulujen osuus saattaa syödä tuottoja yllättävän paljon, joten kilpailuttaminen ehdottomasti kannattaa. Kaikilla arvopaperivälittäjistä on mahdollista säilyttää arvopapereita arvo-osuustilillä sekä käydä osakkeilla kauppaa pörssissä (pl. Euroclear Finland). Näillä perustoiminnoilla sijoittaja pääsee markkinoille käymään kauppaa, joten miksi maksaa vuosien saatossa jopa satoja euroja ylimääräisiä välityspalkkioita, kun markkinoilla olisi edullisempiakin vaihtoehtoja.

4.1 Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti

Tutkimusta arvioidaan yleensä sen luotettavuuden kannalta, ja sitä on mahdollista tutkiskella monien eri mittaus- ja tutkimustapojen avuin. Yhtenä tärkeänä mittaustapana pidetään mittaustulosten toistettavuutta eli reliabiliutta. Jos tutkimus on reliabeli, se ei anna sattumanvaraisia mittaustuloksia. Esimerkkinä tästä voidaan pitää tilannetta, jossa kaksi tutkijaa pääsevät samaan lopputulokseen (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 231).

Tässä tutkimuksessa reliabiliutta eli toistettavuutta on pyritty parantamaan tarkistamalla jokaisen tutkimukseen valitun palveluntarjoajan hintapolitiikan osakesijoittamisessa useampaan kertaan. Tarkistamalla tietojen oikeellisuuden voidaan olla varmoja siitä, että tällä hetkellä tehty vertailu osakekaupankäynnin välityspalkkioista ja muista kuluista on paikansa pitävä ja ajankohtainen. Teoriaosuudessa hyödynnettiin suurimmaksi osaksi kirjallisuutta. Kirjoja valitessa on pyritty käyttämään mahdollisimman tuoreita julkaisuja. Verkkosivuja käytettiin myös lähteenä, mutta niiden valinnassa koetettiin saada tietoa julkisilta toimijoilta, kuten esimerkiksi Pörssisäätiöltä ja Finanssialan Keskusliitolta. Käsitellessä

aina tiettyä aihetta, on lähteenä pyritty hyödyntämään useampaa eri teosta tai verkkosivua.

Toisena tärkeänä mittaustapana pidetään tutkimuksen pätevyyttä eli validiutta. Validiuksen tarkoituksena tutkimuksessa on mitata sitä, mitä on tutkimuksessa alun perin ollut tarkoitus mitata. Jos tutkimuksen tuloksena saadaan muuta kuin on ollut tarkoituksena saada, tutkimusta pidetään epäpätevänä. Epäpätevänä tutkimuksena voidaan pitää esimerkiksi tutkimusta, jossa kyselylomakkeelle vastanneet henkilöt ovat ymmärtäneet tutkijan kysymyksen väärin, ja tutkija käyttää saatuja tuloksia oman ajattelumallin mukaisesti. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 231-232.)

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle edullisimmat arvopaperivälittäjät. Tuloksien ymmärtämisen helpottamiseksi tehtiin taulukko tutkimukseen valittujen palveluntarjoajien kaupankäyntikuluista, ja laskettiin vuoden tasolla kaupankäyntikulut jokaista toimijaa kohden. Tuloksena saatiin järjestyksen mukaisesti arvopaperivälittäjät edullisimmasta kalleimpaan.

Määritelmät sijoittajatyypeille ovat subjektiivisia, joten määrittelyt paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle eivät välttämättä sovi kaikille. Minulle tuhat euroa sijoitettavaksi kuukaudessa on henkilökohtaisesti paljon, mutta jollekin toiselle se saattaa olla keskinertainen summa ja mahdollinen sijoitettavaksi kuukausittain. Sijoitettavien varojen määrä saattaa myös vaihdella todella radikaalisti ihmisestä ja ajankohdasta riippuen. Jotkut saattavat olla pitkiäkin aikoja sijoittamatta, ja innostua taas ja sijoittaa kerralla enemmän. Tutkimusta tehtäessä oli helpompi luoda jonkinlaiset määritelmät sijoittajatyypeille, jotta saatiin vertailu toteutettua. Vertailusta saa nyt selkeän kuvan jokaisen palveluntarjoajan hinnanmuodostuksesta osakekaupankäynnissä, joten jokainen voi näiden pohjalta suhteuttaa oman kaupankäyntiaktiivisuuden avulla edullisimman arvopaperivälittäjän.

Vertailussa huomioitiin ainoastaan arvo-osuustilin säilytyksestä ja osaketoimeksiantojen ostoista ja myynneistä syntyvät välityspalkkiot Helsingin pörssissä tehdyissä toimeksiantoissa. Asiakas, joka on kiinnostunut sijoittamaan muihinkin pörssisiin, tulisi ottaa huomioon myös ulkomaisten pörssien välityspalkkiot. Vertailussa ei otettu kantaa eri palveluntarjoajien tarjoamiin palveluihin tai lisäpalveluihin. Näissäkin on eroja toimijoiden välillä. Esimerkiksi S-pankissa Pohjoismaiden pörssin reaaliaikaiset kurssit kuluttaja voi ostaa lisäpalveluna kolmella eurolla kuukaudessa, kun taas joillain muilla toimijoilla reaaliaikaiset Pohjoismaiden pörssien kurssit ovat maksuttomat. Osalla toimijoista oli myös oma maksullinen palvelunsa paljon sijoittaville asiakkaille. Tässä vertailussa ei ole otettu kantaa eri kaupankäyntipalveluiden ominaisuuksiin ja hintoihin. Markkinoita paljon seuraava

ja sijoittava asiakas saattaisi olla kiinnostunut näistä pankkien lisäpalveluista, joten niissäkin voisi olla hyvää vertailupohjaa. Tutkimuksessa ei myöskään otettu huomioon pankkien mahdollisia asiakkuustasoja. Näiden mukaan asiakas voi saada alennuksia sijoittamisen kuluista pankista riippuen, joten näiden huomioon ottaminen saattaisi myös olennaisesti vaikuttaa asiakkaan lopulliseen päätökseen edullisimmasta arvopaperivälittäjästä.

Tutkimukseen valittujen palveluntarjoajien osakekaupankäyntiin vaikuttavat kustannukset on selvitetty ajalla 4.10.2017-12.10.2017. Vertailun tulokset ovat ajankohtaisia tällä hetkellä, mutta palveluntarjoajat saattavat päivittää hinnastojaan, joten tilanne saattaa muuttua milloin tahansa.

Palveluntarjoajien hinnastosta huomasi sen, että konttorilla tai asiakaspalvelun tekemänä osaketoimeksiannot ovat yleisesti kalliimpia kuin itsenäisesti oman verkkopankin kautta tehtyinä. Palveluntarjoajat selvästi haluavat asiakkaiden tekevän ne itse, joten muuta kautta kuin verkkopankissa kulut ovat korkeammat.

Empiriaosuudessa aineistona käytettiin palveluntarjoajien omia verkkosivuja, sillä sieltä löytyi kaikki olennainen tieto, jota tarvittiin tutkimuksen tekemiseen. Konkreettista konttorilla käyntiä ei siten tässä työssä tarvinnut hyödyntää ollenkaan.

4.2 Kehitys- ja jatkotutkimusehdotus

Kuluttaja, joka olisi kiinnostunut sijoittamaan ulkomaisiin pörssiin, ei saa tästä tutkimuksesta suoraa vastausta siihen, mikä olisi hänelle edullisin arvopaperivälittäjä. Kehitysehdotuksena tälle tutkimukselle antaisin välityspalkkioiden laajemman tarkastelun ulottuen myös ulkomaisiin pörssiin. Edullisin arvopaperinvälittäjä Helsingin pörssiin tehdyissä toimeksiannoissa ei välttämättä ole edullisin myös muihin pörssiin, joten laajempi tarkastelu antaisi tärkeää informaatiota ulkomaisiin pörssiin sijoittavalle kaupankävijälle. Vertailuun olisi hyvä sisällyttää myös määritelmä erittäin aktiiviselle kaupankävijälle. Täten tutkimuksesta hyötyisivät monenlaiset sijoittajat.

Tässä tutkimuksessa on vertailtu ainoastaan osakekaupankäynnin kuluja, joten tutkimuksesta ei saa kattavasti tietoa pankin veloittamista muista kuluista ja niiden eroista. Jatkotutkimusehdotuksena voisi laajentaa vertailua niin, että ottaisi vertailuun myös pankkien rahastojen kulut sekä yleisesti asiakkuudesta syntyvät kulut. Samalla olisi hyvä selvittää jokaisen pankin mahdolliset asiakkuustasot ja kertoa niistä, sillä asiakkuustasosta riippuen palveluiden kulut saattaisivat vaihdella huomattavastikin. Tällä tavoin saataisiin kokonaisvaltainen kuva kaikkien palveluntarjoajien kuluista tileistä sijoittamisen kuluihin. Määritel-

män valintaa paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle muotoilisin jatkotutkimuksessa niin, että tutkimukseen määriteltäisiin erilaisia sijoittajaprofiileja elämäntilanteen mukaan. Esimerkiksi yhtenä sijoittajaprofiilina voisi olla nuori opiskelija, toisena keski-ikäinen henkilö, jolla olisi asuntolainaa ja hieman säästöjä. Tällä tavoin sijoittajaprofiilit saataisiin järjestettyä pankin mahdollisten asiakkuustasojen mukaan.

Laajemman vertailun ansiosta kuluttajalla olisi helpompi verrata pankin kuluja kokonaisuutena, ja arvioida siten edullisin pankki tarvitsemiensa palveluiden osalta. Pelkkien osakekaupankäynnin kulujen takia moni sijoittaja ei välttämättä viitsi nähdä sitä vaivaa, että lähtisi vaihtamaan pankkia.

4.3 Oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyön tekeminen on ollut kaiken kaikkiaan opettavainen prosessi. Alkuvaihe oli kaikista haastavin, sillä en tiennyt, mistä olisi pitänyt lähteä liikkeelle, ja koko prosessi itsessään tuntui vieraalta. Ammattikorkeakoulussa kun melkein kaikki projektityöt on tehty ryhmissä, tuntui oudolta ajatella, että työ olisi tehtävä yksin.

Opinnäytetyöprosessiin ilmoittauduin kesäkuun alussa, jolloin pidettiin yhteinen aloitusseminaari. Minulla oli jo aihe pohdinnassa ja lähetin oman suunnitelmani siitä ohjaajalle ennen hänen kesälomalle lähtöään, joten ehdin saada kommentteja ja ideoita työhöni. Päätin samalla, että aloitan varsinaisen opinnäytetyön kirjoittamisen vasta syksyllä, tietäen kesän olevan kiireistä aikaa muutenkin.

Syyskuun alussa sain muutettua kokoaikaisen työsuhteeni osa-aikaiseen. Olin päättänyt valmistua joulukuun valmistujaisissa, joten lupasin itselleni, että tulen joka viikko koululle tekemään työtäni. Työvuorot vaihtelivat kovasti niin ajan kuin päivien suhteen, joten välillä tulin koululle ennen töitä ja välillä töistä suoraan. Joskus oli myös vapaapäiviä, joten pystyin keskittymään vain opinnäytetyöni tekemiseen. Työn ja koulun yhdistäminen tuntui välillä todella raskaalta. Työni etenemistä auttoi sähköpostitse viestittely ohjaajani kanssa. Sain hyviä vinkkejä viitekehukseen lisättävistä asioista sekä apua rakenteen kanssa. Kävin muutaman kerran myös opinnäytepajassa, mikä auttoi työni viimeistelyssä ja tekstin hionnassa.

Koulussa vietetyt päivät menivät hurjan nopeasti, ja tästä voikin kiittää mielenkiintoista aiheitani. Säästäminen ja sijoittaminen ovat minulle kuin harrastus, joten koen tämän edistäneen työni loppuunsaattamista suhteellisen nopealla aikataululla. Opin paljon kirjallisen tutkimuksen tekemisestä. Minulla ei ollut edes tarkkaa käsitystä, miten tutkimusta tulisi

lähteä kirjallisessa muodossa työstämään ja mitä kaikkea siinä tulisi ottaa huomioon. Osa teoriaosuudesta oli minulle tuttua asiaa, mutta pääsin kuitenkin oppimaan uutta sekä syventämään jo opittuja asioita. Tekstin kirjoittamisessa tekijän täytyy ensin itse ymmärtää asia, jotta sen pystyy lukijalle selittämään ymmärrettävässä muodossa. Huomasin tutkimuskysymyksen pysyneen samana koko tutkimuksen tekemisen ajan, ainoastaan määritelmä paljon ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle hioutui empiriaosuuden aikana.

Loppujen lopuksi voin sanoa opinnäytetyön tekemisen olleen mielekästä ja haastavaa. Ison projektin tekemisestä selviää kunnialla aikatauluttamalla ja priorisoimalla arjen muut menot. Opinnäytetyön tekemisestä sain itsevarmuutta, sillä nyt tiedän pystyväni tekemään haasteellisia ja aikaa vieviä projekteja itsenäisesti.

5 Lähteet

Aktia 2017a, Määritelmät yleisimmin käytetyille tunnusluvuille. Luettavissa:
<https://www.aktia.fi/fi/saasta-ja-sijoita/rahastot/tunnusluvut>. Luettu: 29.9.2017.

Aktia 2017b, Aktia lyhyesti. Luettavissa:
<https://www.aktia.com/fi/tietoa-aktiasta>. Luettu: 10.10.2017.

Aktia 2017c, Osakkeiden osto ja myynti. Luettavissa:
<https://www.aktia.fi/fi/saasta-ja-sijoita/osakkeet/osta-ja-myy-osakkeita>. Luettu: 10.10.2017.

Aktia 2017d, Arvopaperipalvelut. Luettavissa:
<https://www.aktia.fi/fi/saasta-ja-sijoita/hinnasto>. Luettu: 10.10.2017.

Becket, M. 2012. How the stock market works, 4. painos. Kogan Page. Lontoo..

Cooper, R. 2004. Corporate treasury and cash management. Palgrave Macmillan. Basingstoke.

Danske Bank 2017a, Tietoa meistä. Luettavissa:
<https://www.danskebank.fi/fi-fi/tietoa-danske-bankista/danske-bank-lyhyesti/Pages/default.aspx>. Luettu: 9.10.2017.

Danske Bank 2017b, Danske Bank –konserni. Luettavissa:
<https://www.danskebank.fi/fi-fi/tietoa-danske-bankista/danske-bank-lyhyesti/Pages/DanskeBank-konserni.aspx>. Luettu 9.10.2017.

Danske Bank 2017c, Danske Investor – sijoittajan tärkeimmät työkalut. Luettavissa:
<https://www.danskebank.fi/fi-fi/Henkiloasiakkaat/Saasta-ja-sijoita/osakkeet/Pages/sijoittajan-paketit.aspx?tab=0#tabanchor>. Luettu: 9.10.2017.

Danske Bank 2017d, Danske Investor –palvelut. Luettavissa:
<https://www.danskebank.fi/fi-fi/Henkiloasiakkaat/Saasta-ja-sijoita/osakkeet/Pages/sijoittajan-paketit.aspx?tab=1#tabanchor>. Luettu: 9.10.2017.

Danske Bank 2017e, Danske Investor Plus –palvelut. Luettavissa:

Eskola, J. & Suoranta, J. 2008. Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Gummerus kirjapaino Oy. Jyväskylä.

Finanssialan Keskusliitto 2016, Pankkien markkinaosuudet. Luettavissa: <http://www.finanssiala.fi/materiaalit/FK-Pankkien-markkinaosuudet-2016.pdf>. Luettu: 25.9.2017.

Finanssialan Keskusliitto 2017, Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat. Luettavissa: http://www.finanssiala.fi/materiaalit/SLM_2017_Tutkimusraportti.pdf. Luettu: 17.10.2017.

Finanssivalvonta 2015, Kaupankäynti pörssiosakkeilla ja muilla osakkeilla. Luettavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kaupankaynti/Pages/Default.aspx>. Luettu 20.9.2017.

Finanssivalvonta 2014, Osakekauppaan liittyvät kulut ja tuotot. Luettavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Tuotteita/Sijoittaminen/Osakkeet/Kulut_tuotot/Pages/Default.aspx. Luettu: 20.9.2017.

Heikkilä, T. 2014. Kvantitatiivinen tutkimus, 9. painos. Edita. Helsinki. Luettavissa: <http://www.tilastollinentutkimus.fi/1.TUTKIMUSTUKI/KvantitatiivinenTutkimus.pdf>. Luettu: 21.9.2017.

Helsingin Sanomat 2013, Kulut ja palkkiot vievät rahastosijoittajalta sataasia vuodessa. Luettavissa: <https://www.hs.fi/talous/art-2000002606088.html>. Luettu: 17.10.2017.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 1997. Tutki ja kirjoita. 15. painos. Tammi. Helsinki.

Hultkrantz, J. & Masalin, B. 2007. Elämäsi rahat. Gummerus Kirjapaino Oy. Vaajakoski.

Hyttinen, M. 2017. #Suosioharha, Sijoittaminen on taitolaji. Alma Talent. Helsinki.

Knupfer, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus, 3. painos. Talentum Media Oy. Juva.

Knupfer, S. & Puttonen, V. 2016. Moderni rahoitus, 8. painos. Talentum Media Oy. Helsinki.

Kontkanen, E. 2015. Pankkitoiminnan käsikirja, 4. uudistettu painos. Finva. Helsinki.

Martikainen, M. & Vaihekoski, M. 2015. Yritys rahoituksen perusteet. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Minilex 2017, Äänivallaton osake. Luettavissa:

<https://www.minilex.fi/a/%C3%A4%C3%A4nivallaton-osake>. Luettu 12.9.2017.

Möttölä, M. 2008. Rahaa rahastoilla. Matias Möttölä ja Helsingin Sanomat. Karisto.

Nasdaq OMX 2013. Opi osakkeet. Nasdaq OMX Helsinki. Helsinki.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Dark Oy. Vantaa.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. Yritysrahoitus, 5. painos. Edita Publishing Oy. Helsinki.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus, 7. painos. Edita Publishing Oy. Porvoo.

Nordea 2017a, Nordean asema. Luettavissa:

<https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/nordean-asema/>. Luettu: 21.9.2017.

Nordea 2017b, Nordean historia. Luettavissa:

<https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/nordean-historia/>. Luettu: 21.9.2017.

Nordea 2017c, Kaupankäynti verkossa. Luettavissa:

<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Kaupankaynti-verkossa>. Luettu: 4.10.2017.

Nordea 2017d, Palveluiden vertailu. Luettavissa:

<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Palveluiden-vertailu>. Luettu: 4.10.2017.

Nordea 2017e, Kaupankäynnin ja säilytyspalveluiden hintoja. Luettavissa:

<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/sijoittaminen/kaupankaynnin-ja-sailytyspalveluiden-hintoja.html#tab=Arvo-osuustili-ja--sailytys>. Luettu: 4.10.2017.

Nordea 2017f, Kaupankäynti verkossa, Hinnat. Luettavissa:
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Hinnat>. Luettu: 4.10.2017.

Nordnet 2017a, Välittäjävertailu. Luettavissa:
<https://www.nordnet.fi/kampanjat/vertailu.html>. Luettu 6.9.2017.

Nordnet 2017b, This is Nordnet. Luettavissa:
<http://nordnetab.com/about/nordnet-overview/>. Luettu: 12.10.2017.

Nordnet 2017c, Hinnasto. Luettavissa:
<https://www.nordnet.fi/palvelut-ja-tuotteet/hinnasto.html>. Luettu: 12.10.2017.

OP 2017a, Tietoa osuuspankeista. Luettavissa:
<https://uusi.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/osuuspankit/osuuspankkien-esittely>. Luettu: 5.10.2017.

OP 2017b, Liiketoiminta-alueet. Luettavissa:
<https://uusi.op.fi/op-ryhma/tietoa-ryhmasta/op-lyhyesti/liiketoiminta-alueet>. Luettu: 5.10.2017.

OP 2017c, Sor-palvelu. Luettavissa:
<https://uusi.op.fi/sor>. Luettu: 5.10.2017.

OP 2017d, Säilytyspalvelut. Luettavissa:
<https://uusi.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/sailytyspalvelut>. Luettu: 5.10.2017.

OP 2017e, Osakevälityksen hinnasto. Luettavissa:
<https://uusi.op.fi/documents/20556/63545/Hinnasto-henkiloasiakkaille-UUSI/5d6482aa-63ac-43ed-a319-15fa91dd58f1>. Luettu: 5.10.2017.

Parviainen, M. 2017. Sijoitanko itse vai pankin välityksellä? Luettavissa:
http://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/129362/Parviainen_Minna.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Luettu: 13.11.2017.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. WSOY pro Oy. Helsinki.

Pörssisäätiö 2017, Beta –kerroin. Luettavissa:

<http://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/beta-kerroin/>. Luettu: 29.9.2017.

Pörssisäätiö 2001, Johdannainen. Luettavissa:

<http://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/johdannainen/> Luettu: 12.9.2017.

Seligson 2017, Riski- ja portfolioteoria. Luettavissa:

<https://www.seligson.fi/suomi/sijoitustieto/tiedostot/portfolioteoria.htm>. Luettu: 28.9.2017.

Sijoittaja 2017, Johdannaiset. Luettavissa:

<https://www.sijoittaja.fi/sijoita-fiksummin/mihin-voi-sijoittaa/johdannaiset/> Luettu: 12.9.2017.

Sijoittaja.fi 2017. Välittäjä vertailu 2017. Luettavissa:

<https://www.sijoittaja.fi/65941/valittajavertailu-2017/>. Luettu: 13.11.2017.

S-pankki 2017a, Mikä on arvo-osuustili. Luettavissa:

<https://www.s-pankki.fi/fi/asiakaspalvelu/ukk/kysymykset/s-osakekauppa/mika-on-arvo-osuustili/>. Luettu: 20.9.2017.

S-pankki 2017d, Kaupankäyntipalkkiot. Luettavissa:

<https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/s-osakekauppa-hinnasto>. Luettu: 12.10.2017.

S-pankki 2017c, Osakesijoittaminen onnistuu omalta kotikoneeltasi. Luettavissa:

<https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/s-osakekauppa/>. Luettu: 12.10.2017.

S-pankki 2017b, S-pankki – Ylivoimaista helppoutta ja hyötyä. Luettavissa:

<https://www.s-pankki.fi/fi/s-pankki-yrityksena/Tama-on-s-pankki/>. Luettu: 12.10.2017.

Sp-rahastoyhtiö Oy 2017, Mikä on rahasto. Luettavissa:

<http://www.sp-rahastoyhtio.fi/rahastot/mika-on-rahasto/> Luettu: 7.9.2017.

Talouselämä, Nordean pääkonttori Suomeen, perusteina tasavertaiset kilpailumahdollisuudet ja ennakoita sääntely 6.9.2017. Luettavissa:

<http://www.talouselama.fi/uutiset/nordean-paakonttori-suomeen-perusteina-tasavertaiset-kilpailumahdollisuudet-ja-ennakoita-saantely-6674368>. Luettu: 21.9.2017.